



05

„... das weiter beschleunigte Wachstum dokumentiert die ersten Schritte in Richtung Mengenmarkt ...“

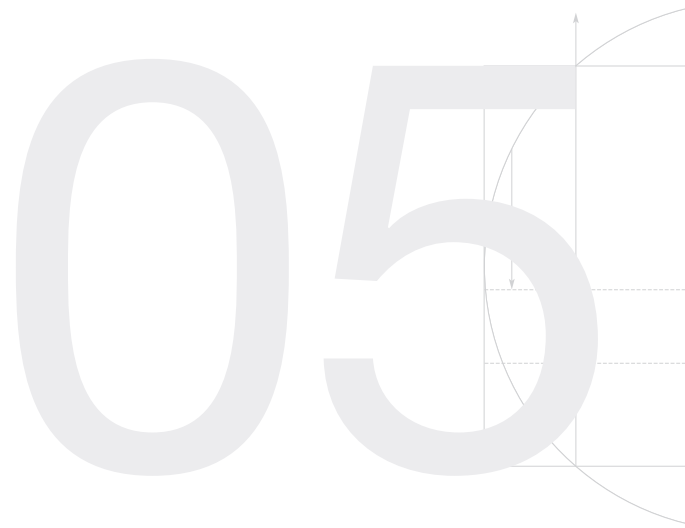
Zahlen und Fakten

PULSION 2005

PULSION (KONZERN)		2005	Veränderung	2004	2003	2002
		IFRS	in %	IFRS	US-GAAP	US-GAAP
Umsatz	Mio. EUR	20,2	24%	16,3	13,7	11,5
Bruttoergebnis	Mio. EUR	14,5	33%	10,9	9,0	6,9
EBITDA	Mio. EUR	3,8	18%	3,2	0,7	-2,0
EBIT	Mio. EUR	2,3	32%	1,7	-0,4	-2,9
Konzernjahresüberschuss/-fehlbetrag	Mio. EUR	1,9	79%	1,1	-0,7	-3,3
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. EUR	3,3	108%	1,6	0,8	-3,9
Eigenkapital ¹⁾	Mio. EUR	11,3	27%	8,9	8,2	7,4
Eigenkapitalquote ¹⁾	%	57%		49%	50%	38%
Bilanzsumme ¹⁾	Mio. EUR	19,8	9%	18,1	16,5	19,5
F&E-Aufwand	Mio. EUR	1,3	52%	0,8	1,1	1,2
Mitarbeiter (Durchschnitt)	Anzahl	101	28%	79	81	88
Umsatz pro Mitarbeiter	TEUR	200	-3%	206	169	131
Installierte Basis – PiCCO-Monitore ¹⁾	Stück	4.018	15%	3.479	2.854	2.474

¹⁾ zum 31. Dezember

Inhalt



05	Vorwort des Vorstands
07	Highlights 2005
09	Unternehmensstrategie
13	Geschäftsmodell und Markt
14	Investor Relations
15	Corporate Governance
16	Mitarbeiter
17	Konzernabschluss nach IFRS
18	Bericht des Aufsichtsrats
20	Konzernlagebericht
32	Konzernbilanz
34	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
35	Konzern-Kapitalflussrechnung
36	Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung
36	Konzern-Anlagespiegel
38	Konzernanhang
65	Bestätigungsvermerk
66	Finanzkalender
67	Glossar



Matthias Bohn
Vorstand

Stefan Land
Vorstand



„PULSION ist heute weltweit der umfassendste Anbieter für hämodynamisches Monitoring.“

Vorwort des Vorstands

Schnelleres Wachstum – Technologien kommen gut voran

Liebe Kunden, Aktionäre und Mitarbeiter,

im Geschäftsjahr 2005 konnte PULSION die Wachstumsgeschwindigkeit von 19 Prozent auf 24 Prozent weiter erhöhen. Der Gewinn stieg dank einer deutlich verbesserten Produktivität sogar um 79 Prozent. Vor allem unser Basisgeschäft mit Einmalartikeln entwickelte sich hervorragend und wuchs um 25 Prozent. Diese Zahlen zeigen, dass wir auf gutem Weg zu unserem Hauptziel sind, der führende Standard in der hämodynamischen Überwachung schwer kranker Patienten zu werden. In Europa verzeichneten wir bereits die ersten Schritte in den Mengenmarkt: 2005 wurden europaweit etwa 73.000 Patienten mit der PiCCO-Technologie überwacht, etwa die Hälfte davon in Deutschland, Österreich und der Schweiz. Auch die Erschließung der USA, des Markts mit dem größten Potenzial für PULSION, kommt schrittweise weiter voran.

Auf der Intensivstation – und auch während Patienten operiert werden – ist die PiCCO-Technologie derzeit die zielführendste und daher überlegene Alternative zum immer mehr umstrittenen Rechtsherzkatheter. Durch das umfassende Angebot medizinisch sinnvoller Messparameter kann der verantwortliche Arzt die Therapie fundierter und schneller durchführen – dies schafft Effizienz im Krankenhaus und rettet Leben.

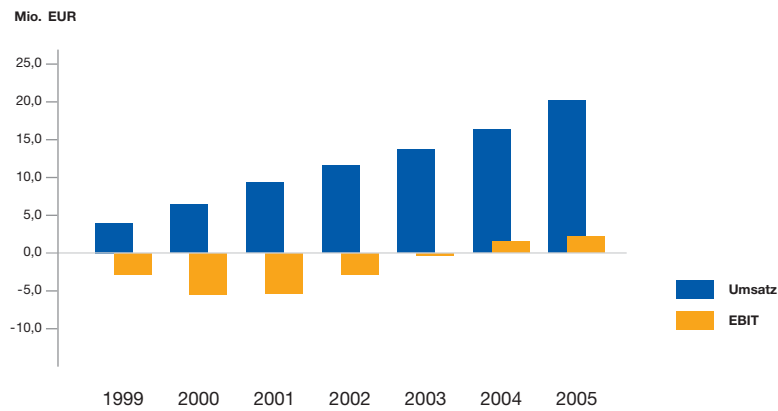
Zwei der bedeutendsten Hersteller bettseitiger Patienten-Überwachungssysteme mit zusammen mehr als 50 Prozent weltweitem Marktanteil, Dräger Medical und Philips, bieten bereits heute die PiCCO-Technologie als modularen Bestandteil ihrer Systeme an. Mit anderen Herstellern laufen diesbezügliche Gespräche. Wir rechnen deshalb in den nächsten Jahren mit der weiteren Marktdurchdringung unserer Kerntechnologie und einer auch künftig steigenden Wachstumsgeschwindigkeit.

Im März konnten wir mit CiMON eine weitere neue PULSION-Technologie vorstellen. CiMON misst mit Hilfe einer ohnehin notwendigen Ernährungssonde die exakten Druckverhältnisse in Bauchraum und Brustkorb. Diese neue Methode ersetzt herkömmliche und ungenauere Praktiken wie Abtastung, Bauchumfang- oder Blasendruckmessung. Sie unterstützt Überwachung, Diagnose sowie Therapie bei Kreislauf-Instabilität, Sepsis, inneren Blutungen, schweren Lungenschäden, nach großen bauchchirurgischen Eingriffen und anderen lebensbedrohenden Zuständen. Der aktive Vertrieb von CiMON soll im Jahr 2006 beginnen.

Auch die anderen jungen PULSION-Technologien – CeVOX und LiMON – kommen gut voran. Sie bilden sinnvolle Ergänzungen zur PiCCO-Technologie, indem sie von PiCCO nicht erfasste Herz-Kreislauf-Funktionen und Organzustände abbilden. Ebenso wie PiCCO können die neuen Technologien sowohl im OP als auch auf der Intensivstation angewendet werden.

Im hämodynamischen Monitoring, also der umfassenden Herz-Kreislauf-Überwachung, ist PULSION heute weltweit der umfassendste Anbieter. Mehr über das Zusammenwirken unserer Technologien können Sie im anschließenden Kapitel dieses Geschäftsberichts lesen, in dem wir Ihnen die langfristige PULSION-Strategie vorstellen.

Die Entwicklung von Umsatz und EBIT zeigt den Eintritt in den Mengenmarkt und die erfolgreiche Umsetzung unseres Geschäftsmodells.



Der positive Aufwärtstrend bei PULSION spiegelt sich natürlich auch in unseren Finanzkennzahlen wider: Die Eigenkapitalquote erhöhte sich von 49 Prozent auf 57 Prozent, der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit stieg von 1,6 Mio. EUR auf 3,3 Mio. EUR und der Gewinn je Aktie stieg von 14 Cent auf 21 Cent.

Unser hohes Wachstumstempo erfordert eine sich ständig wandelnde, anpassungsfähige und sehr leistungsfähige Organisation. Daher hat PULSION im November 2005 die Wachstumsinitiative *PROPULSION* gestartet. Sie kümmert sich um das wichtigste Potenzial jedes wissensbasierten Unternehmens: die Mitarbeiter. Ab dem Jahr 2006 besetzt PULSION zahlreiche neue Stellen in verschiedenen Unternehmensbereichen. Zudem schaffen wir erstmalig eigene Ausbildungsstellen und beginnen mit einem Traineeprogramm für Hochschulabsolventen. Die ebenfalls neuen Weiterbildungsprogramme Executive, Sales und Basic werden unseren Mitarbeitern zusätzliches Fachwissen vermitteln, entwickeln die Persönlichkeit weiter und helfen, Teamgeist wie auch Motivation zu stärken. Ziel von *PROPULSION* ist es, mittel- und langfristig die besten Mitarbeiter zu binden und konsequent weiterzuentwickeln.

An dieser Stelle möchten wir unseren Mitarbeitern für ihren Einsatz im vergangenen Jahr danken. Mit Ihnen wurde die hervorragende Entwicklung unseres Unternehmens erst möglich.

Herzlichen Dank!

Ihr

Matthias Bohn
Vorstand

Stefan Land
Vorstand

Highlights 2005

PULSION stellt CiMON-Technologie vor

Im März stellt PULSION ein neues Monitoring-System vor, mit dem die Druckverhältnisse in Brust- und Bauchraum mit Hilfe einer modifizierten Einmal-Ernährungssonde kontinuierlich und gering invasiv überwacht werden können. CiMON komplettiert die Palette der PULSION-Produkte zur volumenbasierten Echtzeit-Überwachung von Intensivpatienten.

PiCCO-Technologie weiter verbessert

Ebenfalls im März stellt PULSION die Version 7.0 der PiCCO-Technologie vor: Sie misst nun auch Blut, das krankheitsbedingt zwischen rechter und linker Herzkammer fließt (R-L-Shunt) und korrigiert die Messwerte entsprechend. So können nun auch bei anormalem Blutfluss die Blutfüllung des Herzens und der Wassergehalt der Lunge korrekt ermittelt werden.

Führungswechsel

Im März legt der Gründer und Vorstandsvorsitzende Dr. Ulrich J. Pfeiffer sein Vorstandsamt nieder und tritt zurück. Die zwei verbliebenen Vorstände bilden seither eine Doppelspitze, in der Matthias Bohn zusätzlich zu seinen bisherigen Aufgaben die Bereiche Marketing und Entwicklung verantwortet und Stefan Land zusätzlich den Bereich Vertrieb übernommen hat.

Forscher stellen Rechtsherzkatheter in Frage

In der August-Ausgabe von „Lancet“, einer der international renommiertesten medizinischen Fachzeitschriften, wird die seither viel diskutierte „Pac-Man Studie“ publiziert, die den Nutzen des Rechtsherzkatheters erneut in Frage stellt. Zu ähnlichen Ergebnissen kommt kurz darauf ein US-Forscherteam der Universität North Carolina.

PULSION erhält Innovation & Leadership Award 2005

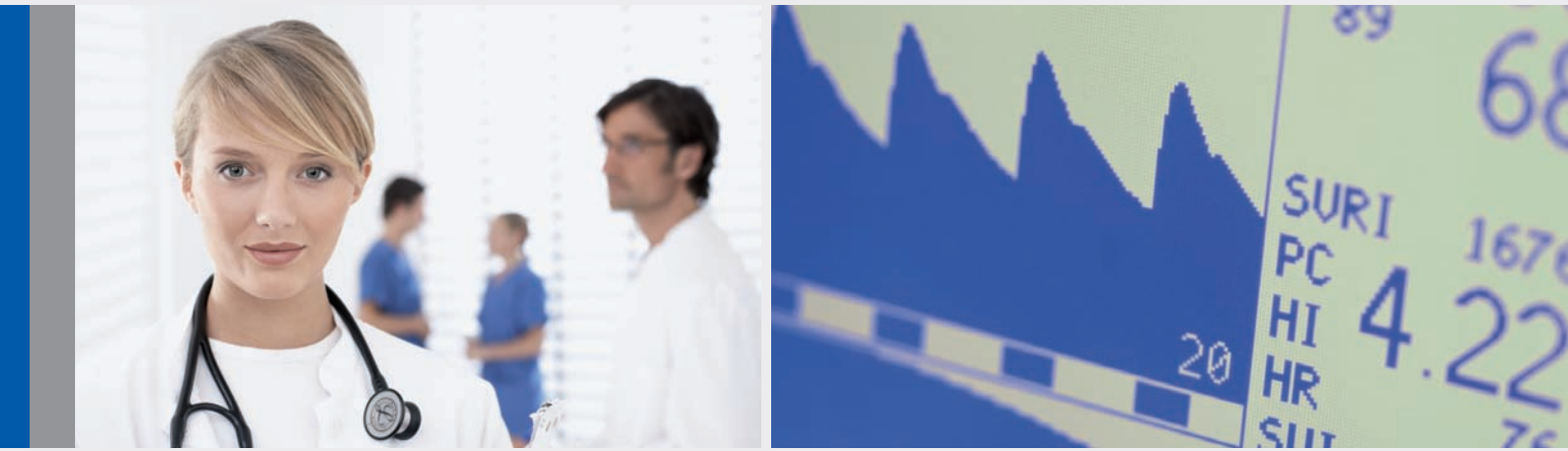
Im November wird PULSION für die PiCCO-Technologie mit dem Innovation & Leadership Award 2005 des renommierten amerikanischen Beratungs- und Marktforschungsunternehmens Frost & Sullivan



ausgezeichnet. Grund für die Auszeichnung ist die Kombination aus innovativer Technologie, konstanten Verbesserungen und zielgerichteter Markterschließung, die sich in einer eindrucksvollen Unternehmensentwicklung niedergeschlagen hat.

CeVOX-Patent für den US-Markt erhalten

Im Dezember erhält PULSION ein wichtiges Patent für die CeVOX-Technologie, die damit in den USA geschützt ist. Diese Patenterteilung lässt erwarten, dass CeVOX auch in Europa und Japan geschützt werden kann. Für Deutschland gibt es zudem seit September 2005 einen Patenterteilungsbeschluss für die CeVOX-Technologie.



Die Überwachung der Herz-Kreislauf-Funktionen, das hämodynamische Monitoring, bildet das Kerngeschäft von PULSION.

Unternehmensstrategie

PULSION – Fokus auf hämodynamischem Monitoring

PULSION zielt auf den Markt für hämodynamisches Monitoring – die Herz-Kreislauf-Überwachung. Die Produkte von PULSION ergänzen sich in idealer Weise, um diesen sich wandelnden und stetig wachsenden Markt zu besetzen. Das Spektrum des hämodynamischen Monitorings reicht von Herzfunktionsmessungen über Blut- und Kreislaufdaten bis hin zur Funktionsüberwachung der direkt damit zusammenhängenden Organe wie Lunge, Leber, Bauchorgane und Gehirn.

i Ein Glossar mit Fachausdrücken finden Sie auf Seite 67.

Hämodynamische Daten werden in vielen medizinischen Bereichen in unterschiedlicher Ausprägung und Präzision benötigt. PULSION wird sich ausschließlich auf die Überwachung schwer kranker Patienten in Intensivstationen und in Operationssälen konzentrieren. Hier kommt es auf Genauigkeit, Präzision und Zuverlässigkeit an. Zusätzliche Marktsegmente, wie etwa die Gesundheits- oder Sportmedizin, werden von PULSION nicht aktiv bearbeitet.

Enge Verwandtschaft unserer Produkte

Schon heute ist PULSION der Anbieter mit der größten Bandbreite an Parametern des hämodynamischen Monitorings:

- Die PiCCO-Technologie liefert wichtige Herz-Kreislauf-Daten, beispielsweise das Herzzeitvolumen, die Kontraktionskraft und Effizienz des Herzens, den Blutgehalt der Herzkammern, den Wassergehalt der Lunge und den Gefäßwiderstand.
- Die CeVOX-Technologie misst kontinuierlich die zentralvenöse Sauerstoffsättigung im Blut unmittelbar vor dem Herzen. Das lässt Rückschlüsse auf die Sauerstoffbalance des Organismus zu und dient damit unter anderem der Früherkennung und Therapie einer drohenden Blutvergiftung (Sepsis).
- Die LiMON-Technologie misst die aktuelle Leberfunktion und Durchblutung der Bauchorgane. In der Intensivmedizin kann LiMON sowohl zur Früherkennung als auch zur Verlaufskontrolle einer Sepsis, eines septischen Schocks oder eines Ein- oder Mehrorganversagens eingesetzt werden. In der Chirurgie dient das Gerät der Leberfunktionskontrolle bei Leberoperationen oder Transplantationen.
- Die CiMON-Technologie – Vertriebsstart soll in 2006 sein – ermöglicht die kontinuierliche Messung der Druckverhältnisse in Brust- und Bauchraum. Dies ist besonders wichtig bei Intensivpatienten, die unter Kreislauf-Instabilität, Sepsis, inneren Blutungen oder schweren Lungenschäden leiden. Nach größeren bauchchirurgischen Eingriffen wird diese Technologie sowohl auf der Intensivstation als auch auf der Normalstation einsetzbar sein.

Mit IC-VIEW verfügt PULSION zudem über eine weitere viel versprechende Technologie, die als Qualitätskontrolle bei chirurgischen Eingriffen erhebliche Kosten- und Zeitvorteile in Operationssälen bietet. IC-VIEW ermöglicht die Durchblutungskontrolle ausgewählter Körperregionen oder Organe mittels einer Videokamera, die im Infrarotbereich die Fluoreszenzeigenschaften von ICG-PULSION sichtbar macht. IC-VIEW kommt vor allem in der plastischen Chirurgie, der Bauchchirurgie, der Gefäßchirurgie und der Verbrennungsmedizin zum Einsatz.

Alle genannten Technologien basieren entweder auf der Verwendung speziell hierfür entwickelter steriler Einmalprodukte – Katheter, Sonden, Sensoren – oder der Anwendung des Diagnostikums ICG-PULSION.

Ziel von PULSION ist die stets beste Balance aus exakter Messung, geringem Patientenrisiko, einfacher Anwendung und aussagekräftigen Messwerten.



Klare Aufgaben an Forschung und Entwicklung

Seine bereits heute einzigartige Bandbreite an hämodynamischen Messmethoden wird PULSION in den nächsten Jahren zielgerichtet ausbauen und weiterentwickeln. Ziel ist es, einfach und verständlich zu einer umfassenden Palette an Messwerten zu kommen, die dem Arzt klare Entscheidungshilfen an die Hand gibt. Zudem soll die Handhabung unkompliziert und flexibel sein, das heißt, wenig Arbeitszeit benötigen und verschiedene Einsatzgebiete abdecken.

Mittel- und langfristig wollen wir unsere Technologien zunehmend vereinfachen und anwenderfreundlicher gestalten. Prozessoptimierung und das Thema Invasivität – wie stark wird der Patient durch das Monitoring belastet – spielen hier eine zentrale Rolle. Mit steigender Marktdurchdringung und zunehmender Unternehmensgröße wird PULSION seine Weiterentwicklungen in diese Richtung forcieren.

Synergien in einer weltweiten Organisation

Medizinische Standards entwickeln sich kontinuierlich und weltweit weiter. Längst ist die Messung von Vitalparametern wie Atmung und Herzaktivität zu einem festen Bestandteil von Intensivmedizin und Chirurgie geworden. PULSION führt neue Messparameter ein, die wichtige Hinweise zur Diagnose liefern, Patienten auf der Intensivstation und im Operationssaal überwachen und Ärzten fundiertere Entscheidungen ermöglichen.

Doch die Überführung neuer Messmethoden und Messparameter von der medizinischen Forschung in den klinischen Alltag benötigt eine lange Vorlaufzeit und gute Marktvorbereitung. Nach langwierigen klinischen Basisstudien, die beweisen, dass die Parameter zuverlässig gemessen werden und medizinisch sinnvoll sind, muss eine große Zahl von Ärzten und Pflegekräften für ihre Anwendung gewonnen und geschult werden. Dies kann nur von einer gut funktionierenden, flächendeckenden Organisation geleistet werden, wie sie von PULSION bereits in Europa etabliert wurde und in den USA und Asien weiter aufgebaut werden soll. Ist diese Organisation jedoch einmal geschaffen, in ihrer Region vernetzt und genießt das Vertrauen vieler Ärzte, so kann sie weitere Messparameter in der klinischen Praxis etablieren helfen.



Gesamtsysteme sorgen für kontinuierliches Geschäft



Geräte



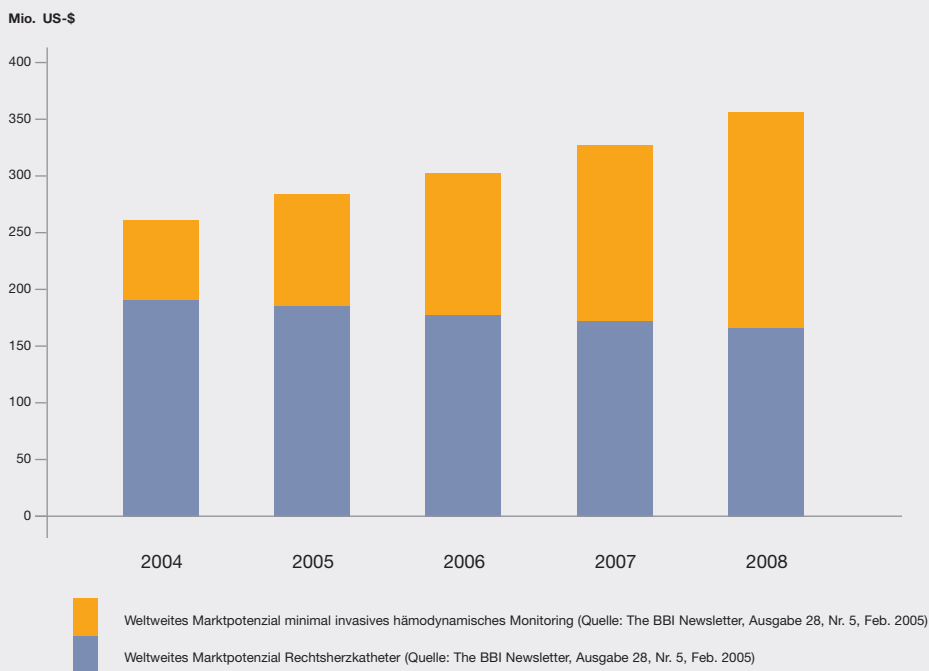
Sterilprodukte



Arzneimittel

Die Ausrichtung des PULSION-Geschäftsmodells auf Gesamtsysteme, abgesichert durch einen mehrstufigen Patentschutz, generiert kontinuierlich wachsende Umsätze.

Entwicklung der weltweiten Marktaufteilung zwischen Rechtsherzkatheter und gering invasivem hämodynamischem Monitoring



Geschäftsmodell und Markt

Kontinuierliche Umsätze mit Verbrauchsmaterialien

PULSION-Produkte stehen für medizinischen Nutzen und effizienten Einsatz im klinischen Alltag. Das bedeutet, dass wir Messmethoden mit hoher Genauigkeit einsetzen, die im Operationssaal und auf der Intensivstation präzise und zuverlässige Werte liefern. PULSION-Produkte sind einfach einzusetzen und senken so den Arbeitsaufwand von Ärzten und Pflegepersonal. Zudem reduzieren die gering invasiven Messmethoden von PULSION die Anzahl und Schwere der auftretenden – und Kosten verursachenden – Komplikationen und damit das Risiko für den Patienten.

Mit der zunehmenden Zahl an Geräten steigt die Häufigkeit der Anwendungen – und damit unser laufender Absatz an Einmalprodukten.

Das PULSION-Geschäftsmodell kombiniert den Verkauf oder die Platzierung unserer Technologien in Form von Geräten mit dem Vertrieb von Verbrauchsmaterialien; das sind sterile Einmalprodukte wie PICCO-Katheter-Kits oder CeVOX-Sonden und das Arzneimittel ICG-PULSION, das für den Einsatz von LiMON und IC-VIEW benötigt wird. Ein mehrstufiger Patentschutz untermauert dieses Geschäftsmodell.

Umsatz und Bruttogewinn von PULSION sind deshalb nur zu knapp 20 Prozent vom Geräteverkauf abhängig. Über 80 Prozent unseres Umsatzes entstehen durch den klinischen Einsatz unserer Technologien und den dabei verwendeten Verbrauchsmaterialien. Deshalb ist PULSION wesentlich stabiler positioniert als klassische Medizintechnik-Hersteller, die hauptsächlich von Klinik- und Praxis-Erstausstattungen sowie Ersatzinvestitionen und technischem Service leben müssen. Die Ausrichtung auf Verbrauchsmaterialien bedeutet für PULSION, dass unser Geschäft nur geringen Schwankungen unterworfen ist und weit gehend unabhängig von den Investitionszyklen im Gesundheitswesen bleibt.

Enorme Potenziale und Veränderung zu erwarten

Weltweit steigt die Nachfrage nach gering invasiven Monitoring-Methoden stetig. Die US-Fachpublikation „BBI Newsletter“ (Ausgabe 28, Nr. 5 vom Februar 2005) schätzt das Marktwachstum für gering invasive hämodynamische Überwachung in der Intensivmedizin auf 30 Prozent jährlich bis zum Jahr 2008, während der Umsatz mit Rechtsherzkathetern zurückgeht. Bei einer geschätzten Marktgröße von insgesamt 281 Mio. US-Dollar im Jahr 2005 wird sich dieser, laut den Autoren des „BBI Newsletter“, im Jahr 2008 auf circa 355 Mio. US-Dollar entwickeln.

Die nachgewiesenen Grenzen und Gefahren des Rechtsherzkatheters, die Verfügbarkeit weiterentwickelter, gering invasiver Methoden zur Überwachung schwer kranker Patienten und die stetig wachsende Bedeutung effizienter Praktiken in den Kliniken werden diesen Markt in den nächsten Jahren grundlegend verändern. PULSION will entscheidend zu dieser Entwicklung beitragen und im künftig neu verteilten Markt für hämodynamisches Monitoring eine führende Rolle einnehmen.

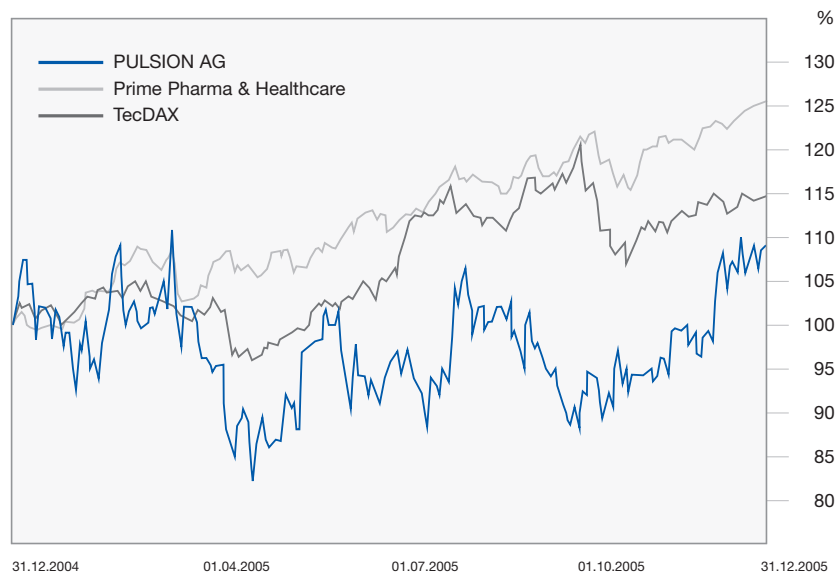
Investor Relations

PULSION-Aktie bleibt hinter Unternehmensentwicklung zurück

2005 blieb der Kurs der PULSION-Aktie hinter der Entwicklung des Unternehmens und des Aktienmarkts zurück.

Trotz der hervorragenden Unternehmensentwicklung blieb der Kurs der PULSION-Aktie im Jahr 2005 deutlich hinter dem Branchenindex Prime Pharma & Healthcare (+26%) sowie dem TecDAX (+15%) zurück. Noch 2004 hatte die Aktie ein Plus von 71 Prozent erreicht und schloss zum Jahresende mit 4,88 EUR. 2005 erreichte sie nur ein einstelliges Wachstum von 9 Prozent (Basis: Xetra-Schlusskurs). Dies spiegelte die erfreuliche Entwicklung von Umsatz und Gewinn nur sehr unzureichend wider. Zum Jahresende lag der Kurs bei 5,31 EUR. Der langfristige Aufwärtstrend ist jedoch nach wie vor intakt und der Kurs der PULSION-Aktie hat bereits in den ersten Wochen des Jahres 2006 wieder deutlich zugelegt.

Die Liquidität der PULSION-Aktie, für institutionelle Investoren ein wichtiges Kriterium, erhöhte sich im Berichtszeitraum weiter: Das Tages-Handelsvolumen (alle Börsenplätze) stieg von 32.000 Aktien im Jahr 2004 auf knapp 36.000 Aktien im Jahr 2005. Das bedeutet eine weiter gestiegene Handelbarkeit der PULSION-Aktie und zeigt das Ergebnis unserer Arbeit.



Kursverlauf der PULSION-Aktie im Vergleich zu Prime Pharma & Healthcare Performance Index und TecDAX (Basis: Xetra-Schlusskurse vom 30.12.2004 bis zum 30.12.2005)

Weiter verbesserte Investoren-Information

Auch 2005 haben wir den kontinuierlichen Ausbau unserer Investor Relations fortgesetzt. Ziel unserer Arbeit ist die vertrauensvolle Zusammenarbeit mit unseren Investoren sowie ein maximales Maß an Transparenz unseres Unternehmens gegenüber Investoren, Kunden und Mitarbeitern bei gleichzeitig vertretbaren Kosten.

Im Geschäftsjahr 2005 stellte sich PULSION an sieben Investoren-Tagen, so genannten Roadshows, in Europa potenziellen Investoren persönlich vor. Neben der vierteljährlichen Berichterstattung informierten wir unsere Aktionäre 2005 auch mit 19 Pressemeldungen und zehn Ad-hoc Mitteilungen über wichtige aktuelle Vorkommnisse in unserem Unternehmen. Zudem haben wir unsere Investorensseiten im Internet komplett überarbeitet und weiter ausgebaut.

PULSION bilanziert erstmals zum 31. Dezember 2005 nach den internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS. Um die Vergleichbarkeit zum Vorjahr herzustellen, wurden die Zahlen des Geschäftsjahrs 2004 ebenfalls auf die IFRS-Grundsätze umgestellt.

Corporate Governance

PULSION folgt Corporate Governance Kodex

Im Geschäftsjahr 2005 haben der Vorstand und der Aufsichtsrat der PULSION Medical Systems AG die Entsprechenserklärung des Deutschen Corporate Governance Kodex unterzeichnet und sich damit zu einer fairen und verantwortungsvollen Führung des Unternehmens verpflichtet.

PULSION entsprach den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ im Jahr 2005 mit einer Ausnahme: Bei den Zwischenberichten erfolgt die Veröffentlichung bei PULSION nicht innerhalb von 45 Tagen, sondern innerhalb der von der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) festgelegten Frist von 60 Tagen. PULSION wird jedoch im Laufe des Geschäftsjahrs 2006 auf die im Kodex geforderte 45-Tage-Frist umstellen.

Am 30. Oktober 2004 trat das Anlegerschutzverbesserungsgesetz (AnSVG) in Kraft. Ziel dieses neuen Gesetzes ist die Verbesserung des Anlegervertrauens, um den Finanzplatz Deutschland zu stärken. Das Gesetz erhöht die Transparenz der Kapitalmarktinformationen und den Schutz der Anleger vor unzulässigen Marktpraktiken. Betroffen sind dabei insbesondere das Insiderrecht, die Ad-hoc-Publizitätspflicht sowie die Regelungen zu Marktmanipulationen. PULSION hat alle notwendigen Maßnahmen umgesetzt und die Abläufe und Prozesse im Unternehmen entsprechend angepasst.

Kenndaten der PULSION-Aktie zum 31.12.2005

ISIN-Code (früher WKN)	DE 0005487904 (548790)
Börsenkürzel	PUS
Börsensegment	Prime Standard
Branchenindex	Prime Pharma & Healthcare Performance Index
Gezeichnetes Kapital	9.495.802 EUR
Inhaberstückaktien	9.495.802
Jahresendkurs 2004*	4,88 EUR
Jahresendkurs 2005*	5,31 EUR
Höchstkurs (52 Wochen)*	5,47 EUR
Tiefstkurs (52 Wochen)*	4,01 EUR
Marktkapitalisierung (31.12.2005)*	50,4 Mio. EUR
Gewinn je Aktie (verwässert)	0,21 EUR

*Xetra-Schlusskurs

Mitarbeiter

PROPULSION – unsere Wachstumsinitiative

Das Internet hat eine weiter steigende Bedeutung für die Ansprache von Bewerbern. Im Rahmen der PROPULSION-Initiative wurde der Internet-Auftritt des Personalbereichs weiter verbessert.

Nach einer mehr als zehnjährigen Geschichte entwickelt sich PULSION Medical Systems heute zu einem der weltweit führenden Spezialisten auf dem Gebiet intelligenter medizinischer Diagnose- und Therapiemanagement-Systeme. Das heißt einerseits, wir können und müssen in fast allen Bereichen neue Mitarbeiter einstellen. Andererseits möchten wir, dass sich unsere heutigen Mitarbeiter weiterentwickeln, während unser Unternehmen in eine internationale Führungsrolle auf seinem Gebiet wächst.

Mit der Ende 2005 gestarteten Initiative PROPULSION verfolgen wir eine Reihe von Zielen:

- Durch eine profilbildende Personalkampagne soll die Aufmerksamkeit erstklassiger Bewerber stärker als bisher auf unser Unternehmen gelenkt werden, damit neue und frei werdende Stellen noch gezielter und hochkarätiger besetzt werden können.
- Ab 2006 werden wir die berufliche und persönliche Entwicklung unserer Mitarbeiter gezielt fördern, um ihr gesammeltes Spezialwissen und Know-how im Unternehmen zu halten und ihr ganzes Potenzial für PULSION nutzbar zu machen.
- Ein attraktives Traineeprogramm für Hochschulabsolventen ermöglicht uns den Aufbau eines internen Pools von Nachwuchskräften für Führungspositionen.
- Mit eigenen Ausbildungsplätzen schafft PULSION zudem neue Eintrittsmöglichkeiten für motivierte junge Leute, die so in einem international arbeitenden Wachstumsunternehmen Fuß fassen können.



Konzernabschluss der PULSION Medical Systems AG (IFRS) zum 31.12.2005

18	Bericht des Aufsichtsrats
20	Konzernlagebericht
20	Das Geschäftsjahr im Überblick
20	Wirtschaftsbericht
27	Nachtragsbericht
27	Risikobericht
30	Prognosebericht
32	Konzernbilanz
34	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
35	Konzern-Kapitalflussrechnung
36	Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung
36	Konzern-Anlagespiegel
38	Konzernanhang
65	Bestätigungsvermerk
66	Finanzkalender
67	Glossar

Bericht des Aufsichtsrats



Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

der Aufsichtsrat hat im Geschäftsjahr 2005 die ihm nach Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung obliegenden Aufgaben wahrgenommen und sich von der Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsführung überzeugt. Er hat die Tätigkeit des Vorstands regelmäßig überwacht und beratend begleitet. Grundlage hierfür waren 13 Aufsichtsratssitzungen, die um weitere Telefonkonferenzen ergänzt wurden. Außerdem stand der Aufsichtsrat in regelmäßigem Informations- und Gedankenaustausch mit den Vorständen. So war der Aufsichtsrat stets informiert über

- die Geschäftspolitik und die Unternehmensstrategie
- die aktuelle Unternehmenslage einschließlich Finanz-, Investitions- und Personalsituation
- wesentliche Entwicklungen im Markt- und Wettbewerbsumfeld
- Risiken für die Gesellschaft.

In Entscheidungen von wesentlicher Bedeutung für das Unternehmen war der Aufsichtsrat eingebunden. Geschäftsvorgänge, die der Zustimmung bedurften, sind vom Aufsichtsrat geprüft, erörtert und verabschiedet worden.

1. Schwerpunkte der Beratungen im Aufsichtsrat

Die Beratungen des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2005 hatten zwei Schwerpunkte:

- a) Insbesondere in der ersten Jahreshälfte hat sich der Aufsichtsrat mit Fragen beschäftigt, die mit dem Ausscheiden des ehemaligen Vorstandsvorsitzenden, Herrn Dr. Pfeiffer, in Verbindung standen. Dabei ging es vor allem darum, die Rechte der Gesellschaft zu wahren und gegebenenfalls durchzusetzen, die Kontinuität der Geschäftsentwicklung sicherzustellen und den Mitarbeitern Sicherheit über die Zukunft des Unternehmens zu geben. Die weiterhin erfreuliche Geschäftsentwicklung im Jahre 2005 sowie der positive Ausblick bestätigen, dass dies gelungen ist. Per Saldo bleibt festzuhalten, dass das Ausscheiden von Herrn Dr. Pfeiffer auch viele positive Kräfte im Unternehmen freigesetzt hat.
- b) Insbesondere in der zweiten Jahreshälfte erarbeitete der Vorstand in Abstimmung mit dem Aufsichtsrat eine modifizierte Unternehmensstrategie. Die wichtigsten Inhalte sind:
 - I) Konzentration auf das hämodynamische Monitoring
 - II) Erhalt der Führerschaft beim medizinischen Mehrwert und Patienten-Nutzen durch systemorientierten Monitoring-Ansatz
 - III) Beschleunigung des Wachstums in den bestehenden Kernmärkten
 - IV) Markteintritt in den USA mit limitiertem Risiko
 - V) Ziel eines Weltmarktanteils von 20% bis 2010.

Daneben wurden zahlreiche Einzelfragen im Dialog mit dem Vorstand entschieden.

2. Corporate Governance

Der Aufsichtsrat hat sich mit der Weiterentwicklung der Corporate-Governance-Grundsätze im Unternehmen beschäftigt. Im Juli des Berichtsjahres ist seitens des Vorstands und Aufsichtsrats eine neue Entsprechenserklärung abgegeben worden, die aufgrund von Veränderungen im März 2006 erneut angepasst wurde. Eine Veröffentlichung findet auf der Homepage der Gesellschaft statt.

3. Jahres- und Konzernabschluss, Abschlussprüfung

Der Konzernabschluss wurde erstmalig (bislang US-GAAP) nach den Grundsätzen der International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt. Der Abschlussprüfer, die PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, hat ihn ebenso wie den Jahresabschluss der PULSION Medical Systems AG, den Lagebericht und den Konzernlagebericht geprüft. In seinem Bestätigungsvermerk erläutert der Abschlussprüfer die Prüfungsgrundsätze. Als Ergebnis ist festzuhalten, dass PULSION die International Financial Reporting Standards in vollem Umfang eingehalten hat. Der Konzernabschluss hat den uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erhalten.

Jahresabschluss und Lagebericht, Konzernabschluss und Konzernlagebericht sowie die dazugehörigen Prüfungsberichte des Abschlussprüfers lagen allen Aufsichtsratsmitgliedern vor. In der Sitzung vom 10. März 2006 wurden die Unterlagen im Anschluss an den Bericht des Abschlussprüfers in dessen Gegenwart ausführlich besprochen.

Der Aufsichtsrat hat den Jahresabschluss, den Lagebericht und den Ergebnisverwendungsvorschlag sowie den Konzernabschluss und Konzernlagebericht geprüft. Es bestanden keine Einwände. Dem Ergebnis der Abschlussprüfung stimmt er zu. Somit ist der vom Vorstand aufgestellte Jahres- und Konzernabschluss gebilligt und der Jahresabschluss gemäß § 172 AktG festgestellt. Mit dem Lagebericht und der Beurteilung zur weiteren Entwicklung des Unternehmens ist der Aufsichtsrat einverstanden.

4. Personalien

Mit der Hauptversammlung vom 15. Juni 2005 wurde Herr Dr. Burkhard Wittek in den Aufsichtsrat gewählt. Am 13. September hat er den Vorsitz von Herrn Michael Bourjau übernommen.

Herr Michael DuCros ist mit der Hauptversammlung vom 15. Juni 2005 planmässig aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden. Wir möchten Herrn Michael DuCros unseren besonderen Dank für seine langjährige und erfolgreiche Unterstützung aussprechen.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihre engagierten Leistungen und die gute Zusammenarbeit im Geschäftsjahr 2005. Er wünscht Ihnen für die weitere Unternehmensentwicklung im neuen Geschäftsjahr viel Erfolg.

München, 10. März 2006

Für den Aufsichtsrat



Dr. Burkhard Wittek
Vorsitzender



Konzernlagebericht

Das Geschäftsjahr im Überblick

- Wachstumsgeschwindigkeit von 19 % im Jahr 2004 auf 24 % im Jahr 2005 gesteigert
- Operatives Ergebnis (EBIT) um 32 % auf 2,3 Mio. EUR gesteigert
- Neue Technologie CiMON vorgestellt
- Organisation gestärkt
- Grundlagen für Wachstum 2006 gelegt

PULSION (PULSION Medical Systems AG) konnte Umsatz und Ergebnis im abgelaufenen Geschäftsjahr erneut kräftig steigern und hat damit einmal mehr die Nachhaltigkeit seines innovativen Geschäftsmodells dokumentiert.

Mit CiMON, einem Gerät zur Messung überlebensrelevanter Druckverhältnisse im Bauchraum und Brustkorb, hat PULSION bereits die nächste Technologie einem breiten Fachpublikum vorgestellt. Damit entsteht eine weitere Produktlinie für das Management schwer kranker Patienten in der Notfall- und Intensivmedizin, die ebenfalls ein attraktives Entwicklungspotential besitzt.

Die Umsatzerlöse wurden im Vergleich zum Vorjahr um 24 % auf 20,2 Mio. EUR gesteigert. Hierbei haben sich die Umsatzerlöse mit Einmalartikeln besonders erfreulich um 25 % auf 13,5 Mio. EUR verbessert.

Die Bruttomarge vom Umsatz wurde um 5 Prozentpunkte auf 72 % verbessert. Mit einem EBIT in Höhe von 2,3 Mio. EUR und einem Konzernjahresüberschuss (vor Minderheitenanteilen) von 2,0 Mio. EUR im abgelaufenen Geschäftsjahr hat PULSION seine eigenen Erwartungen übertreffen können.

Mit einem nahezu unverändert hohen Investitionsvolumen in Höhe von 3,3 Mio. EUR im Jahr 2005 (Vorjahr: 3,4 Mio. EUR) wurden wichtige Projekte vorangebracht, die das zukünftige Wachstum von PULSION weiter sichern sollen.

Die Nettoverschuldung wurde um 21 % auf 3,7 Mio. EUR verringert und gleichzeitig verbesserte sich die Liquiditätslage von 4,5 Mio. EUR auf 4,8 Mio. EUR zum Jahresende 2005.

Wirtschaftsbericht

Wirtschaftliches Umfeld

Innovative Technologien auf dem Vormarsch

Der Weltmarkt für Medizintechnologien betrug im Jahr 2003 rund 184 Mrd. EUR. Dabei ist der europäische Markt (55 Mrd. EUR) nach den USA (79 Mrd. EUR) der zweitgrößte Markt der Welt. Deutschland ist mit 19 Mrd. EUR als Einzelmarkt nach den USA und Japan weltweit der drittgrößte Markt und mit Abstand der größte Markt Europas (Quelle: BVMed Jahresbericht 2004/05).

Die wesentlichen Wachstumstreiber des Gesundheitsmarkts werden die demographische Entwicklung in den wichtigsten Industrienationen der Welt, die zunehmende Eigenverantwortung und das Gesundheitsbewusstsein der Patienten sowie der erhebliche Rationalisierungsdruck angeschlagener Gesundheitssysteme darstellen. Bisher wenig oder nicht erschlossene Regionen werden durch den zunehmenden Wohlstand zu einer kontinuierlichen Marktausweitung führen.

Schätzungen verschiedener Branchenexperten und Fachverbände gehen für die nächsten Jahre von einer durchschnittlichen weltweiten Wachstumsrate von 4-7 % pro Jahr aus. Zu den Wachstumsregionen zählen dabei unter anderem China, Osteuropa und Brasilien (Quelle: Branchenfokus Medizintechnik, November 2005, Nord/LB).

Umsatzentwicklung

Wachstumstempo beschleunigt

Im Geschäftsjahr 2005 konnte PULSION den Konzernumsatz um 3,9 Mio. EUR auf 20,2 Mio. EUR steigern. Dieses rein organische Wachstum entspricht einer Steigerung um 24 %. Währungseinflüsse haben im Jahr 2005 keine wesentliche Rolle gespielt.

Produktbereiche

Im Bereich Geräte sind die Umsatzerlöse im Geschäftsjahr 2005 um erfreuliche 21 % auf insgesamt 3,7 Mio. EUR angewachsen. Trotz der anhaltend schwierigen Lage in vielen Gesundheitssystemen gelingt es PULSION zunehmend, seine innovativen Technologien zahlreich in Kliniken und Krankenhäusern abzusetzen.

Die installierte Anzahl an PiCCO-Monitoren – das heißt die Anzahl aller verkauften und verliehenen Monitore – wuchs um 539 Monitore auf insgesamt 4.018 (+15 %) zum Jahresende 2005. Darüber hinaus erhöhte sich die Anzahl der ausgelieferten PiCCO-Module, die über die strategischen Vertriebspartner (Philips und Dräger Medical) ausgeliefert werden, auf 7.662 (+13 % gegenüber dem Vorjahr). Die weltweite Nutzungsquote der PiCCO-Module stieg im abgelaufenen Geschäftsjahr von 13 % auf ungefähr 15 % zum Jahresende 2005.

Mit CeVOX besitzt PULSION eine weitere, sehr aussichtsreiche Überwachungstechnologie, die sich nun in der Vermarktung befindet. Sie soll künftig das Umsatzwachstum im Bereich Geräte und Einmalartikel unterstützen. Seit dem Auslieferungsbeginn Ende Mai 2005 wurden bereits über 200 Geräte platziert oder verkauft.

Die Technologien LiMON und IC-VIEW, die noch am Beginn ihres Lebenszyklus stehen, wurden bisher überwiegend als Leihgaben gegen Abnahmevereinbarungen von ICG-PULSION platziert. Während sich die installierte Basis bei LiMON zum Jahresende 2005 bereits auf 422 Geräte erhöht hat (+22 %), ist sie bei IC-VIEW nur um 14 % auf 84 Geräte (Jahresende 2004: 74 Geräte) angestiegen. Durch die erfolgte Arzneimittelzulassung für ICG-PULSION in einigen wichtigen europäischen Ländern wird die aktive Vermarktung beider Technologien nun schrittweise auch auf die europäische Ebene gehoben.

Konzernumsatz nach Produktbereichen:

in Mio. EUR	2005	2004	Veränderung
Geräte	3,7	3,1	21 %
Einmalartikel	13,5	10,8	25 %
ICG-PULSION	2,8	2,3	20 %
Sonstiges	0,2	0,1	74 %
Gesamt	20,2	16,3	24 %

Der Umsatz mit sterilen Einmalprodukten, dem stärksten Bereich von PULSION, wurde im Geschäftsjahr 2005 um erfreuliche 25 % auf 13,5 Mio. EUR gesteigert. Der Absatz von PiCCO-Katheter-Kits erhöhte sich entsprechend um 25 % von 63.851 auf 79.454. Zusammengefasst kann gesagt werden, dass PULSION wieder ein deutliches – und zum Umsatz nahezu proportionales – Mengenwachstum erzielen konnte. Diese Entwicklung zeigt, dass PULSION in der Marktpenetration seiner Kerntechnologie PiCCO zügig vorankommt.

Der Umsatz mit ICG-PULSION wurde im laufenden Geschäftsjahr um 20 % auf 2,8 Mio. EUR gesteigert. Die deutliche Beschleunigung der Wachstumsgeschwindigkeit im Geschäftsjahr 2005 resultiert aus dem Vertriebsstart von ICG-PULSION in weiteren europäischen Ländern sowie der kontinuierlichen Platzierung der Technologien LiMON und IC-VIEW, die ICG-PULSION zur Anwendung benötigen. Durch den Erhalt weiterer regionaler Zulassungen sollte ICG-PULSION auch künftig zusätzliche Wachstumsdynamik erhalten.



Regionen

Die Kernregion der Vermarktung von PULSION war weiterhin Europa, in der 93 % des Gesamtumsatzes beziehungsweise 18,8 Mio. EUR erwirtschaftet wurden. Damit betrug das Wachstum in Europa erfreuliche 27 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Die Region DACH (Deutschland, Österreich, Schweiz) stellt mit 9,8 Mio. EUR (+26 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum) nach wie vor den stärksten Absatzmarkt für PULSION dar.

Konzernumsatz nach Regionen:

in Mio. EUR	2005	2004	Veränderung
DACH*	9,8	7,8	26 %
Europa (ex DACH)	8,9	6,9	28 %
USA	0,2	0,2	26 %
Australien-Pazifik	0,7	0,7	8 %
Sonstige	0,5	0,6	-25 %
Gesamt	20,2	16,3	24 %

* DACH: Deutschland, Österreich, Schweiz

In den USA hat sich das Umsatzvolumen leicht um 50 TEUR auf 245 TEUR erhöht – eine Folge der Marktvorbereitungsstrategie von PULSION. Das Umsatzvolumen der Vertriebsplattform in Australien konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr ebenfalls nur leicht um 8 % auf 0,7 Mio. EUR angehoben werden. Der Umsatz in den restlichen Regionen (Sonstige) fiel um 25 % auf 0,5 Mio. EUR.

Ertragsentwicklung

Robustes Geschäftsmodell trägt Früchte

PULSION konnte das Jahr 2005 mit einer erheblichen Ergebnissteigerung abschließen. Das Bruttoergebnis vom Umsatz wurde gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 5 Prozentpunkte auf 72 % bzw. um 3,6 Mio. EUR auf 14,5 Mio. EUR verbessert. Diese Steigerung resultiert aus der kontinuierlichen Generierung von Skaleneffekten innerhalb der Produktions- und Logistikprozesse, einer Preisoptimierungsstrategie und einem verbesserten Mix der Absatzkanäle.

Die Strukturkosten wurden im Vergleich zum Vorjahreszeitraum deutlich angehoben. So stieg der kumulierte Aufwand der Bereiche Vertrieb, Marketing, Verwaltung und Sonstige Erträge und Aufwendungen (inkl. Währungsergebnis) auf 11,0 Mio. EUR beziehungsweise um 31 % gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum. PULSION hat hierbei insbesondere in die Bereiche Marketing und Vertrieb weiter investiert, um das zukünftige Wachstum nachhaltig zu unterstützen und die Organisation weiter zu stärken. Die Aufwendungen im Bereich Forschung und Entwicklung wurden im Geschäftsjahr 2005 um 52 % auf 1,3 Mio. EUR angehoben. Damit wurden die Forschungs- und Entwicklungskosten im Jahr 2005 auf über 6 % der Umsatzerlöse erhöht (Vorjahr: 5 %).

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) wurde im Geschäftsjahr 2005 um 32 % auf erfreuliche 2,3 Mio. EUR gesteigert. (Jahr 2004: 1,7 Mio. EUR). Das Ergebnis vor Steuern (EBT) entwickelte sich noch positiver: Durch ein verbessertes Finanzergebnis konnte die erzielte EBIT-Steigerung (+32 %) um weitere 11 Prozentpunkte auf 43 % gesteigert werden. Das EBT betrug damit 2,0 Mio. EUR im abgelaufenen Geschäftsjahr.

Aufgrund der erhöhten operativen Performance von PULSION, einer besseren Steuerquote und reduzierten Gewinnanteilen der Minderheitsgesellschafter konnte der Konzernjahresüberschuss (zurechenbar auf Anteilseigner der Konzernobergesellschaft) gegenüber dem Vorjahreszeitraum auf 1,9 Mio. EUR gesteigert werden. Dies entspricht einem Plus von 79 %. Das Ergebnis je Aktie vor Minderheitsanteilen (verwässert) verbesserte sich damit von 14 Cent auf 21 Cent.

Vermögens- und Finanzlage

Bilanzstruktur weiter verbessert

Auch im Jahr 2005 konnte die solide Bilanzstruktur von PULSION weiter optimiert und gestärkt werden. Zum 31. Dezember 2005 betrug die Konzernbilanzsumme 19,8 Mio. EUR. Gegenüber dem Vorjahresstichtag (18,1 Mio. EUR) verlängerte sie sich damit um 9%.

Kennzahlen zur Vermögens- und Finanzlage:

Kennzahl	Beschreibung	Einheit	31.12.05	31.12.04	Delta
Days of Sales Outstanding	<u>Forderungen aus L. u. L. * 360 Tage</u> Konzernumsatz	Tage	60	76	-21 %
Umschlaghäufigkeit Vorräte	<u>Umsatzkosten</u> Durchschnitt Vorräte		2,2	1,9	12 %
Nettoverschuldung	Verbindlichkeiten abzgl. liquide Mittel	MEUR	3,7	4,7	-21 %
Eigenkapitalquote	Eigenkapital / Bilanzsumme	%	57	49	15 %
Anlagendeckung	Eigenkapital / Anlagevermögen		1,6	1,5	2 %
Liquide Mittel	Kassenbestand u. Guthaben Kreditinst. u. zur Veräußerung verf. finanz. Verm.	MEUR	4,8	4,5	7 %
Net Working Capital	Kurzfristiges Umlaufvermögen abzgl. liquide Mittel abzgl. kurzfr. Verbindlichk.	MEUR	1,1	0,7	54 %

Auf der Aktivseite kam es im abgelaufenen Geschäftsjahr zu einem Anstieg des langfristigen Vermögens von 6,6 Mio. EUR auf 8,2 Mio. EUR zum Jahresende 2005 (+24%). Der Anstieg resultiert einerseits aus Investitionen in immaterielle Vermögenswerte (+1,4 Mio. EUR) – hierbei handelt es sich überwiegend um Investitionen für den Bereich ICG-PULSION, um die US-amerikanischen Zulassungsvoraussetzungen zu erfüllen – und andererseits aus der Erhöhung der aktiven latenten Steuern um 0,2 Mio. EUR auf 1,0 Mio. EUR. Die Finanzanlagen wurden vollständig abgeschrieben (63 TEUR), da über das Vermögen der Minderheitsbeteiligung KI Medical Services, Ungarn, ein Insolvenzverfahren eröffnet wurde.

Trotz eines deutlichen Umsatzwachstums in Höhe von 24% konnte das Forderungsvolumen durch ein optimiertes Forderungsmanagement mit 3,4 Mio. EUR zum Jahresende 2005 nahezu konstant gehalten werden (Vorjahr: 3,4 Mio. EUR). Die Lagerbestände wurden im gleichen Zeitraum von 2,7 Mio. EUR auf 2,6 Mio. EUR leicht reduziert (-6%). Die liquiden Mittel erhöhten sich von 4,5 Mio. EUR zu Jahresbeginn auf 4,8 Mio. EUR zum 31. Dezember 2005. Zum Jahresende 2005 waren 0,4 Mio. EUR der liquiden Mittel auf Firmenkonten verpfändet (Vorjahr: 0,5 Mio. EUR).

Auf der Passivseite haben sich die gesamten Verbindlichkeiten in Höhe von 9,2 Mio. EUR zum Jahresende 2004 um 0,7 Mio. EUR auf 8,5 Mio. EUR zum Jahresende 2005 verringert (-7%). Folgende wesentliche Veränderungen führten zu dieser Entwicklung: Im Bereich der Finanzschulden wurde im Jahr 2005 ein Darlehen der Technologie Beteiligungsgesellschaft mbH (tbg) in Höhe von 1,2 Mio. EUR vollständig zurückgeführt und zudem wurden weitere Darlehenstilgungen in Höhe von knapp 0,5 Mio. EUR vorgenommen. Die Bankverbindlichkeiten konnten insgesamt um 0,3 Mio. EUR auf 1,2 Mio. EUR angehoben werden, die überwiegend langfristig zur Verfügung stehen. Die Erhöhung der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen resultieren im Wesentlichen aus der Geschäftsausweitung (Einkäufe).

Die Minderheitenanteile haben im Geschäftsjahr 2005 um 84 TEUR auf 245 TEUR zugenommen. Durch die positive Ertragslage im abgelaufenen Geschäftsjahr hat sich das Eigenkapital weiter erhöht und beträgt nun zum Jahresende 2005 insgesamt 11,3 Mio. EUR (Jahresende 2004: 8,9 Mio. EUR). Die Eigenkapitalquote stieg damit von 49% auf 57%.

128	4000	(ZUD)	
96	3000	SURI	21
		PC	3.2
		HI	

Die Finanzkraft hat sich im Berichtszeitraum weiter deutlich verbessert. Der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit, der eine zentrale Größe für die Unternehmenssteuerung darstellt, stieg um erfreuliche 108% auf 3,3 Mio. EUR an (Vorjahr: 1,6 Mio. EUR). Dieser Zuwachs resultiert hauptsächlich aus der deutlichen Verbesserung der Ertragslage und der weiteren Optimierung des Nettoumlaufvermögens bei gleichzeitiger Geschäftsausweitung.

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit belief sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 1,8 Mio. EUR (+118%). Diese Steigerung ist im Wesentlichen auf die Platzierung weiterer Leihgeräte im Markt sowie auf die andauernden Investitionen in Zusammenhang mit der Zulassungserweiterung für ICG-PULSION zurückzuführen. Der erzielte Cashflow aus der operativen Tätigkeit – bereinigt um die Ausgaben für Investitionen – in Höhe von 1,5 Mio. EUR wurde überwiegend zur Verringerung der Verbindlichkeiten verwendet.

Der Mittelabfluss aus der Finanzierungstätigkeit betrug insgesamt 1,1 Mio. EUR (Vorjahr 0,8 Mio. EUR). Damit erhöhte sich die Liquidität von PULSION von 4,5 Mio. EUR zum Jahresende 2004 auf 4,8 Mio. EUR zum Jahresende 2005.

Investitionen

Zukunft schaffen

Die Gesamtinvestitionen des Geschäftsjahres 2005 betragen 3,3 Mio. EUR und blieben damit zum Vorjahr nahezu unverändert (Vorjahr: 3,4 Mio. EUR).

Die Investitionen gliedern sich wie folgt auf:

- 1,3 Mio. EUR wurden in die Platzierung von Leihgeräten im Markt investiert. So erhalten auch Kliniken in investitionsschwachen Regionen gegen Abnahmevereinbarungen von Verbrauchsmaterialien die Möglichkeit, unsere Technologien einzuführen.
- 1,5 Mio. EUR wurden in immaterielle Vermögenswerte investiert.
 - davon 1,1 Mio. EUR in die Zulassungserweiterung von ICG-PULSION (Europa und USA)
 - davon 0,4 Mio. EUR in die Erlangung von Patenten, die Produktentwicklung und Software.
- 0,5 Mio. EUR wurden in technische Anlagen sowie die Betriebs- und Geschäftsausstattungen investiert.

Damit liegt die Investitionsquote (Investitionen/Umsatzerlöse) im Jahr 2005 bei weiterhin hohen 16% (Vorjahr: 21%). Die weiterhin hohe Investitionsquote soll einerseits den Wettbewerbsvorsprung der Technologien von PULSION weiter sichern und ausbauen und andererseits das zukünftige Wachstum der Gesellschaft unterstützen.

USA

Evaluierungsphase läuft

Der amerikanische Markt ist ein wichtiges Wachstumsfeld für PULSION und besitzt hohe strategische Bedeutung für die Umsetzung der Kernstrategie. Im Jahr 2005 wurde der eingeschlagene Weg der Marktvorbereitung weiter fortgesetzt. In dieser Phase galt es, amerikanische Kompetenzzentren für die PiCCO-Technologie aufzubauen und erste Studienpartner in diesem Raum zu gewinnen.

Für die Kompetenzzentren konnten im abgelaufenen Geschäftsjahr wichtige Kunden gewonnen werden und auch bei Studien sind erste Erfolge absehbar. PULSION hat seinen Fokus auf den US-amerikanischen Markt weiter verstärkt und bereits im abgelaufenen Geschäftsjahr entschieden, in den nächsten Quartalen eine aktive Marketing- und Vertriebsstrategie zu beginnen.

Die US-Marktvorbereitungsphase hat das operative Ergebnis (EBIT) von PULSION im Jahr 2005 mit insgesamt 0,3 Mio. EUR belastet.

Produktion und Beschaffung

Risiken reduzieren, Möglichkeiten nutzen

Die Kernkompetenzen von PULSION liegen in der Produktentwicklung, der Durchführung von Schlüsselprozessen innerhalb des Produktionsablaufs und der Technologievermarktung. PULSION ist darauf bedacht, die Fertigungstiefe möglichst gering zu halten, um ein hohes Maß an Flexibilität bei gleichzeitiger Risikominimierung zu erzielen.

Die Beschaffung der einzelnen Komponenten erfolgt über ein leistungsfähiges Netzwerk von langjährigen Lieferanten, die den hohen Qualitätsstandards von PULSION entsprechen müssen. Auch im Jahr 2005 wurde an der Erweiterung dieses Netzwerks weiter gearbeitet, um zukünftig – bei einem ständig wachsenden Mengengerüst – eine verbesserte „Second-Source-Strategie“ für die Kernprodukte von PULSION zu erzielen.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr konnte die Bruttomarge vom Umsatz um weitere 5 Prozentpunkte auf 72 % angehoben werden. Dies resultiert aus der kontinuierlichen Realisierung von Skaleneffekten, der erhöhten Auslastung der Produktionskapazitäten sowie einer weiteren Vermarktungsoptimierung des Produktportfolios.

Forschungs- und Entwicklungstätigkeit

Basis unseres künftigen Erfolgs

Forschung und Entwicklung (F&E) stellen einen zentralen Baustein in der Unternehmensstrategie von PULSION dar. Nur wer langfristig und vorausschauend agiert, eine wegweisende Technologiestrategie implementiert und verfolgt, kann auch in Zukunft erfolgreich und profitabel wachsen.

Im Bereich F&E wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr wichtige Projekte weiter vorangetrieben und die Organisation neu strukturiert und erweitert, um den Wettbewerbsvorsprung von PULSION zu sichern und weiter auszubauen.

Neben der Erweiterung der PICCO-Technologie (Version 7.0), der Fertigstellung der neuen Überwachungstechnologie CeVOX, der Entwicklung der neuen Plattform CiMON – einem System zur Messung der überlebensrelevanten Druckverhältnisse in Bauch und Brustkorb schwerkranker Patienten – stand die Erarbeitung einer langfristig angelegten Technologiestrategie im Mittelpunkt, die im vierten Quartal 2005 verabschiedet wurde und bereits im Jahr 2006 umgesetzt werden soll.

Organisation und Mitarbeiter

Investition schafft Möglichkeiten

Die Organisationsentwicklung hat für PULSION im abgelaufenen Geschäftsjahr eine Kernaufgabe dargestellt. Nur mit einer effizienten, auf erfahrene Schultern verteilten sowie auf die Kundenbedürfnisse zugeschnittenen Organisation können Reibungsverluste minimiert, Fehlerpotentiale verringert und Wachstum erfolgreich in eine langfristig orientierte Profitabilitätssteigerung umgesetzt werden.

PULSION hat im Jahr 2005 die Anteile an der Vertriebsgesellschaft in Frankreich um 10% auf 100% erhöht und parallel bereits die dortige Organisation zügig weiterentwickelt, um mit einer flächendeckenden Vertriebsmannschaft das lokale Marktpotential schneller erschließen zu können.

In der Unternehmenszentrale in München wurde die Organisation auf die künftigen Erfordernisse vorbereitet. Zudem wurden Defizite bei der Identifikation langfristiger Verbesserungen beseitigt. Hierbei hat insbesondere zwischen den Bereichen Forschung und Entwicklung, Marketing sowie Qualitätsmanagement und Produktion eine entsprechende Abstimmung auf die jeweiligen Markterfordernisse und die langfristige Strategie von PULSION stattgefunden. Schlüsselpositionen sind mit erfahrenen Leuten neu besetzt worden, um die erkannten Defizite schnellstmöglich zu beheben.

Dieser Anpassungs- und Verbesserungsprozess wird auch im kommenden Jahr weltweit fortgesetzt, um die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells von PULSION zu sichern und die Wachstumsmöglichkeiten langfristig weiter auszubauen.

Das dynamische und profitable Wachstum im abgelaufenen Geschäftsjahr verdankt PULSION vor allem seinen unternehmerisch denkenden und motivierten Mitarbeitern. Diese stellen auch zukünftig den wichtigsten Faktor dar, um den wirtschaftlichen Erfolg von PULSION weiterzuführen.



Im Bereich der Personalentwicklung hat PULSION im vierten Quartal 2005 das Projekt *PROPULSION* gestartet. Mit dieser Initiative soll im Wesentlichen die berufliche und persönliche Entwicklung der heutigen Mitarbeiter gefördert werden und der künftige Führungsnachwuchs professionell auf die Aufgaben bei PULSION vorbereitet werden. Zusätzlich zielen ein erfolgsorientiertes Vergütungssystem auf allen Unternehmensebenen sowie ein Aktienoptionsprogramm auf die weitere Stärkung der Mitarbeiterbindung und das Heben neuer Effizienzpotentiale.

Im März trat der Gründer und Vorstandsvorsitzende Dr. Ulrich J. Pfeiffer von seinem Vorstandsamt zurück. Seitdem verantworten die übrigen Vorstände die Bereiche Marketing, Vertrieb und Entwicklung.

Im Jahr 2005 waren durchschnittlich 101 Mitarbeiter für PULSION tätig. Dies entspricht einer Steigerung um 28 % gegenüber dem Vorjahr. Zum Geschäftsjahresende 2005 wurden bereits 106 Mitarbeiter beschäftigt (+15% zum Jahresende 2004). Der Personalaufwand hat sich im Vergleich zum Vorjahr um 19% von 5,2 Mio. EUR auf 6,2 Mio. EUR erhöht.

Im kommenden Jahr soll die Organisation in wichtigen Schlüsselbereichen weiter verstärkt werden, um die Wachstumsaufgaben zeitnah bewältigen zu können.

Patente und Zulassungen

Grundlagen verbessern und erweitern

PULSION verfügt zum Jahresende 2005 in verschiedenen Ländern über insgesamt 138 nationale Patente (Vorjahr: 118). Hiervon werden 96 Patente von PULSION gehalten und 42 Patente sind an PULSION lizenzierte Patentrechte. Daneben betreibt PULSION in verschiedenen Ländern die Anmeldung von insgesamt 215 Patenten (Vorjahr: 273). Die Patente und Anmeldungen betreffen 36 Patentfamilien. Die beanspruchten Schutzrechte betreffen Verfahren, Geräte und Einmalartikel und decken verschiedene Elemente bestehender und noch zu entwickelnder Systeme bausteinartig ab. Darüber hinaus hält das Unternehmen 18 Wortmarken, die entweder in Kraft getreten oder angemeldet sind.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr konnte PULSION einige Zulassungen erfolgreich abschließen, wobei es im Bereich der Zulassung für ICG-PULSION zu kleineren Verzögerungen, aufgrund weiterer Anforderungen verschiedener Behörden, gekommen ist. In den nächsten Jahren sollen weitere Länderzulassungen innerhalb der Europäischen Union und die US-Zulassung für ICG-PULSION erreicht werden.

Umwelt- und Qualitätsmanagement

Umstellungsprojekt im Zeitplan

Das Qualitätsmanagementsystem von PULSION wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr letztmalig von der Dekra ITS Certification Services GmbH nach EN ISO 13485/11.2000 zertifiziert. Im Jahr 2006 wird es erstmalig nach EN ISO 13485:2003 zertifiziert werden. Die Umstellung wurde bereits im zweiten Halbjahr 2005 vorbereitet. Gemäß den europäischen Richtlinien für Medizinprodukte (MDD 93/42/EWG) ist PULSION berechtigt, seine Produkte mit der CE-Kennzeichnung innerhalb der Europäischen Union in den Verkehr zu bringen. Das PULSION Qualitätsmanagement-System befindet sich darüber hinaus im Einklang mit den Anforderungen der US-amerikanischen Behörde FDA sowie den kanadischen Zulassungsrichtlinien CM DC AS.

Im Rahmen seiner Geschäftstätigkeit beachtet PULSION alle relevanten Umweltschutzvorschriften. Sowohl von der Produktion als auch von den Produkten gehen keine mittel- oder unmittelbaren Gefährdungen für die Umwelt aus.

Corporate Governance

Hoher Stellenwert

PULSION steht für eine verantwortungsvolle und auf langfristige Wertsteigerung ausgerichtete Unternehmensführung und Kontrolle. Mit einer effizienten Zusammenarbeit zwischen Vorstand und Aufsichtsrat sowie offener und zeitgerechter Kommunikation wird aktiv versucht, das Vertrauen von Kunden, Mitarbeitern, Investoren und der Öffentlichkeit in die Gesellschaft weiter zu stärken. Die Einhaltung dieser Grundsätze stellt eine wichtige Säule vertrauensvoller Unternehmensführung bei PULSION dar.

Vergütungssystem für den Vorstand

Die Gesamtvergütung des Vorstands orientiert sich an einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen der Vorstandsmitglieder und zur wirtschaftlichen Lage des Unternehmens. Das Gesamteinkommen der Vorstandsmitglieder besteht aus einem festen Monatseinkommen und einem leistungsgerechten variablen Anteil. Der variable Anteil bemisst sich anhand der erreichten Umsatz- und Ergebnisentwicklung des jeweiligen Jahres und an individuell festgelegten Zielen. Zur langfristigen Anreizwirkung erhalten die Mitglieder des Vorstands zusätzlich Aktienoptionen auf Aktien des Unternehmens aus den bestehenden Aktienoptionsprogrammen. Die genauen Bezüge sind im Anhang dargestellt.

Auch im Jahr 2005 befasste sich PULSION ausführlich mit den Grundsätzen des Corporate Governance-Kodex in seiner aktuell gültigen Fassung. Mit Zustimmung des Aufsichtsrats wurden Entscheidungen getroffen und umgesetzt, die zu einer weiteren Reduzierung der bisher in Anspruch genommenen Ausnahmeregelungen geführt haben. Nur im Falle einer verkürzten Quartalsberichterstattung (45 Tage) wurde im Jahr 2005 eine Ausnahme beibehalten. Allerdings ist bereits für das Jahr 2006 geplant, dass die verkürzte Quartalsberichterstattung bei PULSION eingeführt wird.

Die Entsprechenserklärung von Vorstand und Aufsichtsrat wurde im Juli 2005 angepasst und auf der Internetseite des Unternehmens unter www.PULSION.com der Öffentlichkeit zugänglich gemacht.

Nachtragsbericht

Es liegen keine wesentlichen Ereignisse nach dem Bilanzstichtag vor.

Risikobericht

Unternehmerisches Handeln ist stets mit Risiken verbunden

Risikomanagementsystem

Die Herausforderung für jedes Unternehmen besteht darin, einerseits die bestehenden wirtschaftlichen Chancen möglichst frühzeitig zu erkennen und langfristig zu nutzen sowie andererseits die mit jeder Geschäftstätigkeit einhergehenden Risiken zu identifizieren, ihre Auswirkungen auf das Unternehmen zu analysieren und die Verwirklichung der Gefahren durch Vorsorgemaßnahmen möglichst weitreichend zu vermeiden oder ganz abzuwehren.

Erfolgreiches Risikomanagement setzt voraus, dass Risiken frühzeitig auf allen Unternehmensebenen erkannt werden. Deshalb ist es das Bestreben von PULSION, den Prozess der Informationsgewinnung und -übermittlung zu optimieren und möglichst effektiv zu strukturieren. PULSION sieht das Risikomanagement als einen festen Bestandteil der Unternehmensführung. Nur durch ein gut funktionierendes und gelebtes Risikomanagementsystem können Risiken bereits frühzeitig systematisch erkannt und bewertet werden, um gegebenenfalls zeitnah geeignete Maßnahmen einzuleiten.

Unter Leitung des Risiko-Managers von PULSION überprüfen die verantwortlichen Mitarbeiter regelmäßig Prozesse, Vorgänge und Entwicklungen auf bestehende Risiken. Der Vorstand wird laufend über die aktuellen und zukünftigen Risiken sowie deren beeinflussende Faktoren informiert und diskutiert diese in den Vorstandssitzungen, um rechtzeitig Maßnahmen einleiten zu können.

Durch das Risikomanagement-Handbuch, das kontinuierlich an interne und externe Veränderungen angepasst wird, steht den Mitarbeitern ein Unterstützungsinstrument zur Verfügung, das ihnen dabei hilft, Risiken und Eintrittswahrscheinlichkeiten identifizieren und richtig bewerten zu können.

Ein zentraler Bestandteil des Systems sind standardisierte Reportingstrukturen und die vergleichende Darstellung zu Vorjahres-, Plan- oder Schätzzahlen.

Auf diesen Grundlagen werden geeignete Maßnahmen ergriffen, um identifizierte Risiken zu vermeiden oder deren Eintrittswahrscheinlichkeit bzw. den möglichen wirtschaftlichen Schaden eines Risikos zu reduzieren.



Markt und Wettbewerb

Die technologische Entwicklung in der MedTech- und Life Science Branche allgemein und speziell in der Überwachung schwer kranker Patienten besitzt eine hohe Dynamik. Aufgrund der Attraktivität dieses Marktsegments kann davon ausgegangen werden, dass der Wettbewerb auch künftig weiter zunehmen wird. Grundsätzlich besteht deshalb das Risiko, dass PULSION im Vergleich zu Wettbewerbern nicht rechtzeitig mit Weiterentwicklungen oder neuen Technologien auf Marktentwicklungen reagiert. Daraus könnten sich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens ergeben.

PULSION begegnet diesen Risiken einerseits mit einer kontinuierlichen Weiterentwicklung seiner bestehenden Technologien und der Verbesserung des Patentschutzes und andererseits durch eine kontinuierliche Marktbeobachtung über vorgelagerte Bereiche und Netzwerke.

Produkthaftung

Die Produkthaftung im MedTech- und Life Science-Bereich stellt traditionell ein erhebliches Risiko dar, da diese Produkte schlimmstenfalls die körperliche Unversehrtheit von Patienten beeinträchtigen und dadurch erhebliche Produkthaftungsansprüche nach sich ziehen können.

PULSION begegnet diesem Risiko mit einem umfassenden Total Quality Management-System (TQM), um höchste Sicherheits- und Qualitätsansprüche der Produkte zu gewährleisten. Zudem besteht eine Produkthaftpflichtversicherung mit internationaler Deckung, die erhebliche Beträge absichert. Auch wenn bis heute keine bedeutenden Schadensersatzansprüche aus Produkthaftung gegen PULSION geltend gemacht wurden, kann für die Zukunft nicht ausgeschlossen werden, dass PULSION mit solchen Ansprüchen konfrontiert wird und dass die Forderungen über den Versicherungssummen liegen.

Wachstum und Finanzierung

Aufgrund des geplanten weiteren Wachstums und den damit verbundenen Investitionen kann sich die bestehende Liquiditätsausstattung künftig reduzieren, da die derzeit erzielte Gewinnmarge das angestrebte Wachstum noch nicht vollständig finanzieren kann. Zudem können Tilgungen aus bestehenden Darlehensvereinbarungen die Liquidität weiter verringern.

PULSION begegnet diesem Risiko einerseits mit einem sehr engmaschigen Planungs- und Kontrollsystem, das Ist- und Planzahlen wöchentlich und monatlich miteinander vergleicht, um Planabweichungen zeitnah erkennen und Maßnahmen einleiten zu können. Andererseits bemüht sich PULSION kontinuierlich kurzfristige zinstragende Verbindlichkeiten in langfristiges Fremdkapital umzuschichten.

Zulassungen

Im Medizintechnikbereich – und insbesondere im Pharmabereich (ICG-PULSION) – bestehen sehr strenge und national unterschiedliche Zulassungsvoraussetzungen. Es ist davon auszugehen, dass sich die Registrierungsanforderungen künftig weiter verschärfen werden. Die Versagung oder die zeitliche Verzögerung neu angestrebter Zulassungen für die Produkte des Unternehmens könnten sich negativ auf die künftige Umsatz- und Ertragslage von PULSION auswirken.

PULSION nutzt neben erfahrenen externen Beratungsunternehmen auch die dauernde Weiterbildung eigener Mitarbeiter in den entsprechenden Bereichen, um die möglichen Risiken möglichst frühzeitig erkennen und angemessen darauf reagieren zu können.

Beschaffungsrisiken

Da PULSION mit einer geringen Fertigungstiefe arbeitet, hat die Gesellschaft ein verhältnismäßig hohes Einkaufsvolumen vorgefertigter Komponenten und Einzelteile. Um Abhängigkeiten von Lieferanten zu minimieren, verfolgt PULSION eine Second-Source-Politik und verhandelt darüber hinaus Rahmenverträge mit der Folge garantierter Lieferverpflichtungen.

Zudem hält die Gesellschaft einen hohen Lagerbestand an Schlüsselteilen und Materialien, um im Falle eines Lieferantenausfalls genügend Zeit zum Aufbau eines weiteren Zulieferers zu besitzen.

Forderungsausfall

Dem Risiko von Forderungsausfällen wird durch Einzel- und Pauschalwertberichtigungen sowie durch ein zeitnahes Forderungsmanagement Rechnung getragen. Im internationalen Geschäft arbeitet PULSION teilweise mit Vorkasse-Bedingungen, um die Gesellschaft vor Ausfällen zu schützen. Risikomindernd wirkt sich daneben aus, dass sich das Geschäft auf viele Einzelkunden verteilt, die meistens durch öffentliche Haushalte finanziert werden oder selbst öffentliche Einrichtungen sind.

Patente und geistiges Eigentum

PULSION sind keine Verletzungen von Patentrechten oder sonstigen gewerblichen Schutzrechten Dritter bekannt. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass Dritte in Zukunft Ansprüche geltend machen. Die durch den ehemaligen Vorstandsvorsitzenden, Herrn Dr. Ulrich J. Pfeiffer, im Sommer 2005 eingereichte Patentklage wurde mit Schriftsatz vom 16. November 2005 an das Landgericht München (siehe Ad hoc-Meldungen vom 26. Juli 2005 und vom 18. November 2005) zurückgenommen. Im Falle möglicher künftiger Verfahren könnte ein negativer Ausgang die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft nachteilig beeinflussen.

Um die Wettbewerbsvorsprünge auch künftig zu sichern, meldet PULSION Neuerungen und Verbesserungen stets schnellstmöglich zum Patent an und analysiert die Schutzrechte des Unternehmens in den relevanten Gebieten in regelmäßigen Abständen. Dabei wird ein modularer Schutzrechtsaufbau verfolgt, um das gesamte System zu sichern.

Personal

Als Herstellerunternehmen im Bereich MedTech und Life Science unterliegt PULSION grundsätzlich einer gewissen Abhängigkeit von Know-how-Trägern im Unternehmen. Als stark wachsende und weltweit agierende Gesellschaft müssen zudem die bestehenden Vertriebs- und Managementkapazitäten ständig optimiert und ausgeweitet werden.

Um das Risiko der Personalfluktuations zu minimieren und um gute und erfahrene Mitarbeiter finden und halten zu können, bemüht sich das Unternehmen um eine adäquate und motivierende Entlohnung sowie eine angenehme und moderne Arbeitsatmosphäre, flache Hierarchien und flexible Arbeitszeiten. Zudem soll die Initiative *PROPULSION* (siehe Bereich Organisation und Mitarbeiter) die Bindung an die Gesellschaft zukünftig weiter stärken.

Lager und Transport

Risiken bei der Lagerung und dem Transport von Produkten werden durch entsprechende Versicherungen weitgehend abgedeckt. Durch Verschiebungen im Absatzbereich kann es allerdings zu einem überhöhten Lagerbestand kommen, der wiederum die Liquidität des Unternehmens negativ beeinflusst.

Durch flexibilisierte Rahmenverträge mit Lieferanten und einer monatlichen Aktualisierung der weltweiten Verkaufsprognosen, versucht PULSION dieses Risiko frühzeitig zu erkennen und die Produktion entsprechend anzupassen.

Informationstechnologien

Das tägliche Handeln bei PULSION – und eine damit verbundene erfolgreiche Geschäftstätigkeit – hängt zunehmend von fehlerfreien, ständig verfügbaren und sicheren Informationstechnologie-Lösungen ab.

Um die daraus resultierenden Risiken bereits frühzeitig einzuschränken, setzt PULSION moderne Hard- und Software ein und sorgt mit Back-up-Systemen, Spiegeldatenbanken, Viren- und Zugangsschutz sowie Verschlüsselungssystemen für einen möglichst sicheren Gebrauch der Daten und Systeme. Dennoch können Sicherheitsverletzungen und der Verlust von vertraulichen Daten nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden. In diesem Fall können sich negative Auswirkungen auf die Wettbewerbsposition von PULSION ergeben.

Tochtergesellschaften

PULSION ist mit seinen Tochtergesellschaften indirekt deren Risikoumfeld ausgesetzt. Aus den Beziehungen zu den Tochtergesellschaften könnten aus gesetzlichen und vertraglichen Haftungsverhältnissen Belastungen entstehen. PULSION begegnet diesem Risiko mit einer engen Einbindung der Tochtergesellschaften in das Konzernreporting der Gruppe und es finden – neben den täglichen Informationsflüssen – monatliche Besprechungen auf Managementebene statt.

Rechtstreitigkeiten

Als international tätiges Unternehmen ist PULSION einer Vielzahl rechtlicher Risiken ausgesetzt. Hierzu können insbesondere Risiken aus den Bereichen Produkthaftung, Patentrecht, Steuerrecht, und Wettbewerbsrecht gehören.

Gegenwärtig liegen keine Erkenntnisse über wesentliche Klagen oder Verfahren gegen PULSION vor (siehe auch Klagerücknahme im Bereich „Patente und geistiges Eigentum“ und anhängige Verfahren gegen die Gesellschaft im Anhang unter Punkt „Rechtstreitigkeiten und Schadensersatzforderungen“).

Prognosebericht

Strategie und Chancen

PiCCO zum „Gold Standard“ führen

Die PiCCO-Technologie hat die Chance zur Erreichung der weltweiten Markt- und Technologieführerschaft („Gold Standard“) im hämodynamischen Management von schwer kranken Patienten. Dieses Kernziel möchte PULSION in einigen Jahren erreichen. Die wesentlichen Eckpunkte der PULSION-Strategie sind auf die erfolgreiche Marktpenetration der PiCCO-Technologie gerichtet, in Kombination mit den angrenzenden Technologien CeVOX und LiMON sowie zukünftig auch CiMON.

Um den Massenmarkt umfassend zu erreichen, konzentriert sich PULSION im Wesentlichen auf die folgenden vier strategischen Stoßrichtungen:

■ **Höhere Reichweite:**

Weitere Lizenzierungen und Anbindungen der PiCCO-Technologie an die führenden Hersteller von Patientenüberwachungssystemen zur Verbesserung der weltweiten Verfügbarkeit der PiCCO-Technologie.

■ **Fokus auf Kernmärkte:**

Kontinuierlicher Ausbau der europäischen Vertriebsorganisation und klarer Fokus auf den weltweit größten Einzelmarkt – die USA.

■ **Intensivere Vermarktung:**

Stärkung der Investitionen in gezielte Marketingmaßnahmen und klinische Studien in den Kernregionen des Medizintechnikmarkts.

■ **Optimierung der Technologien:**

Weiterentwicklung und Integration der PULSION-Kerntechnologien – verbunden mit der Verbesserung der Anwenderfreundlichkeit, der Flexibilität und der Patientensicherheit.

Mit ICG-PULSION besitzt PULSION ein weiteres chancenreiches Produkt, das einerseits durch die Anwendung in Verbindung mit den Technologien LiMON und IC-VIEW und andererseits als eigenständiges Diagnostikum in der Augenheilkunde verwendet wird und damit ein sehr attraktives Potenzial besitzt. PULSION wird in den nächsten Jahren die bereits vorhandene Zulassung in Teilmärkten der Europäischen Union weiter ausbauen und auf den US-amerikanischen Markt ausweiten.

Ausblick

Wachstum soll weiter verstärkt werden

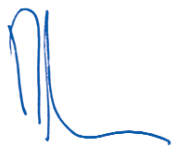
Im Geschäftsjahr 2005 hat PULSION weitere Voraussetzungen dafür geschaffen, seinen profitablen Wachstumskurs auch künftig fortzusetzen. Gleichzeitig zeigt die Entwicklung im abgelaufenen Geschäftsjahr, dass das Geschäftsmodell nach Erreichen der kritischen Masse schnell ein attraktives Ertragspotenzial bieten kann. Mit einer EBIT-Rendite von 11 % vom Umsatz im Jahr 2005 und einem konsequenten Working Capital-Management konnten Investitionen in Höhe von 2,6 Mio. EUR (Liquiditätsabfluss) und ein Kapitaldienst von netto 1,1 Mio. EUR geleistet werden, bei gleichzeitig leichter Erhöhung der Liquiditätsposition.

PULSION wird den eingeschlagenen Kurs im Jahr 2006 weiter fortsetzen und in das weitere mittel- und langfristige Wachstum investieren, um die Unternehmensstrategie konsequent umsetzen zu können. Dabei soll das EBIT auf mindestens 2,7 Mio. EUR erhöht werden und die Umsatzrendite – bezogen auf das EBIT – soll zweistellig bleiben.

Eine wichtige Voraussetzung für die erfolgreiche Umsetzung der Ziele von PULSION bilden die Motivation und Qualifikation der Mitarbeiter. Daher wird die persönliche und fachliche Entwicklung auf allen Unternehmensebenen weiter intensiviert und professionell begleitet. So möchte PULSION die weiteren Potentiale zügig und effizient heben, um seinen dynamischen Wachstumsweg erfolgreich fortsetzen zu können.

München, 2. März 2006

PULSION Medical Systems AG



Matthias Bohn
Mitglied des Vorstands



Stefan Land
Mitglied des Vorstands

Konzernbilanz

AKTIVA	Anmerkung	31.12.2005 TEUR	31.12.2004 TEUR
Langfristige Vermögenswerte			
Immaterielle Vermögenswerte	11	2.241	870
Sachanlagevermögen	11	4.674	4.562
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	13	0	63
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	14	264	281
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	16	37	0
Latente Steuern	9	976	790
Langfristige Aktiva gesamt		8.192	6.566
Kurzfristige Vermögenswerte			
Vorräte	15	2.573	2.744
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	16	3.325	3.423
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	17	788	769
Steuerforderungen		78	80
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte		1.411	0
Liquide Mittel*	18	3.413	4.491
Kurzfristige Aktiva gesamt		11.588	11.507
Aktiva gesamt		19.780	18.073

* davon sind Termingelder in Höhe von EUR 0,4 Mio. (31.12.2004: EUR 0,5 Mio) verpfändet

PASSIVA

	Anmerkung	31.12.2005 TEUR	31.12.2004 TEUR
Eigenkapital	19		
Gezeichnetes Kapital		9.496	9.446
Kapitalrücklage		19.886	19.762
Sonstige Rücklagen		(163)	(335)
Bilanzverlust		(18.211)	(20.169)
Minderheitenanteile	10	245	161
Eigenkapital gesamt		11.253	8.865
Langfristige Verbindlichkeiten			
Rückstellungen	22	56	92
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	23	698	452
Finanzschulden	24	489	708
Leasingverbindlichkeiten	12	805	777
Sonstige Verbindlichkeiten	25	855	902
Langfristige Verbindlichkeiten gesamt		2.903	2.931
Kurzfristige Verbindlichkeiten			
Rückstellungen	22	143	125
Verbindlichkeiten aus Wandelschuldverschreibungen	20	0	23
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	23	469	390
Finanzschulden	24	444	1.718
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		1.537	1.115
Leasingverbindlichkeiten	12	470	396
Steuerverbindlichkeiten	9	156	88
Sonstige Verbindlichkeiten	25	2.405	2.422
Kurzfristige Verbindlichkeiten gesamt		5.624	6.277
Passiva gesamt		19.780	18.073

Die nachfolgenden erläuternden Angaben sind wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

	Anmerkung	2005 TEUR	2004 TEUR
Umsatzerlöse	6	20.197	16.267
Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistungen	7	(5.737)	(5.363)
Bruttoergebnis vom Umsatz		14.460	10.904
Vertriebskosten		(8.996)	(6.527)
Forschungs- und Entwicklungskosten		(1.255)	(825)
Allgemeine Verwaltungskosten		(3.140)	(2.428)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8	(104)	(104)
Sonstige betriebliche Erträge	8	1.214	734
Betriebsergebnis		2.179	1.754
Währungsverluste		(59)	(36)
Währungsgewinne		151	1
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)		2.271	1.719
Zinsaufwendungen		(309)	(309)
Zinserträge		84	21
Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)		2.046	1.431
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	9	(10)	(75)
Konzernjahresüberschuss (vor Minderheitenanteilen)		2.036	1.356
davon zurechenbar auf Anteilseigner der Konzernobergesellschaft		1.911	1.066
davon zurechenbar auf Minderheitsgesellschafter		125	290
Konzernjahresüberschuss je Aktie			
Unverwässert – gewöhnliche Geschäftstätigkeit nach Steuern	28	0,21	0,14
Verwässert – gewöhnliche Geschäftstätigkeit nach Steuern	28	0,21	0,14
Durchschnittlich im Umlauf befindliche Aktien (unverwässert)		9.495.802	9.446.052
Durchschnittlich im Umlauf befindliche Aktien (verwässert)		9.531.752	9.495.315

Die nachfolgenden erläuternden Angaben sind wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Konzern-Kapitalflussrechnung

		2005 TEUR	2004 TEUR
CASHFLOW	Konzernjahresüberschuss	1.911	1.066
AUS LAUFENDER	Auf konzernfremde Gesellschafter entfallende Ergebnisanteile	138	290
GESCHÄFTS-	Gewinnausschüttung	(54)	(145)
TÄTIGKEIT	Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	1.487	1.464
	Veränderung der Forderungen	61	(169)
	Veränderung der Vorräte	(202)	(13)
	Erhaltene Ertragsteuern	124	0
	Veränderung der sonstigen Vermögenswerte und Schulden	(443)	(1.108)
	Sonstige nicht zahlungswirksame Aufwendungen und Erträge	237	184
	Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	3.259	1.569
CASHFLOW	Erwerb von immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen	(2.557)	(1.851)
AUS DER INVESTI-	Verkauf von immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen	793	1.043
TIONSTÄTIGKEIT	Cashflow aus der Investitionstätigkeit	(1.764)	(808)
CASHFLOW	Eigenkapitalzuführungen	98	7
AUS DER FINANZIE-	Einzahlungen durch die Aufnahme von kurz- oder langfristigen Darlehen	500	56
RUNGSTÄTIGKEIT	Auszahlungen aus der Tilgung von Bankkrediten	(156)	(345)
	Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzschulden	(1.480)	(843)
	Erhaltene Zinsen	66	60
	Gezahlte Zinsen	(214)	(199)
	Einzahlungen für Finanzierungsleasing	583	1.065
	Auszahlungen für Finanzierungsleasing	(480)	(613)
	Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	(1.083)	(812)
FINANZMITTELFONDS	Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds	412	(51)
AM ENDE	Finanzmittelfonds am Anfang des Jahres	3.976	4.027
DER PERIODE	Finanzmittelfonds am Ende des Jahres	4.388	3.976

Die nachfolgenden erläuternden Angaben sind wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung und Konzern-Anlagespiegel

KONZERN- EIGENKAPITAL- VERÄNDERUNGS- RECHNUNG	Gezeichnetes Kapital		Kapitalrücklage
	Aktien	TEUR	TEUR
Stand 01. Januar 2004	9.442.802	9.443	19.753
Währungsumrechnungsdifferenzen		0	0
Konzernjahresüberschuss		0	0
Gesamtergebnis der Periode		0	0
Gewinnausschüttung		0	0
Mitarbeiteraktienoptionsprogramme	3.250	3	8
Wandelschuldverschreibung/Eigenkapitalkomponente	0	0	1
Stand 31. Dezember 2004	9.446.052	9.446	19.762
Währungsumrechnungsdifferenzen		0	0
Konzernjahresüberschuss		0	0
Gesamtergebnis der Periode		0	0
Gewinnausschüttung		0	0
Einzahlungen in Rücklagen		0	0
Verlustübernahme		0	0
Mitarbeiteraktienoptionsprogramme	25.750	26	90
Wandelschuldverschreibung/Eigenkapitalkomponente	24.000	24	34
Stand 31. Dezember 2005	9.495.802	9.496	19.886

KONZERN- ANLAGESPIEGEL ZUM 31.12.2005	Anschaffungs-/Herstellungskosten				
	01.01.2005 EUR	Währungs- umrechnung EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	31.12.2005 EUR
Immaterielle Vermögenswerte					
Erworbene immaterielle Vermögenswerte	291.079	50	162.414	5.200	448.343
Selbsterstellte immaterielle Vermögenswerte	859.931	0	1.380.428	0	2.240.359
	1.151.010	0	1.542.842	5.200	2.688.702
Sachanlagevermögen					
Technische Anlagen und Maschinen	448.087	0	204.137	89.417	562.807
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	5.520.526	70.200	1.019.527	638.578	5.971.675
Finanzierungsleasing	2.846.378	0	503.124	61.355	3.288.147
	8.814.991	70.200	1.726.788	789.350	9.822.629
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	379.459	0	0	0	379.459
Finanzanlagen: Beteiligungen	62.559	0	0	0	62.559
	10.408.019	70.250	3.269.630	794.550	12.953.349

KONZERN- ANLAGESPIEGEL ZUM 31.12.2004	Anschaffungs-/Herstellungskosten				
	01.01.2004 EUR	Währungs- umrechnung EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	31.12.2004 EUR
Immaterielle Vermögenswerte					
Erworbene immaterielle Vermögenswerte	286.166	0	4.942	29	291.079
Selbsterstellte immaterielle Vermögenswerte	184.495	0	675.436	0	859.931
	470.661	0	680.378	29	1.151.010
Sachanlagevermögen					
Technische Anlagen und Maschinen	215.749	0	249.223	16.885	448.087
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	5.155.671	-7.965	1.602.477	1.229.657	5.520.526
Finanzierungsleasing	1.930.256	0	916.122	0	2.846.378
	7.301.676	-7.965	2.767.822	1.246.542	8.814.991
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	379.459	0	0	0	379.459
Finanzanlagen: Beteiligungen	62.559	0	0	0	62.559
	8.214.355	-7.965	3.448.200	1.246.571	10.408.019

Die nachfolgenden erläuternden Angaben sind wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Bilanzverlust TEUR	Sonstige Rücklagen TEUR	Minderheitenanteil TEUR	Gesamt TEUR
-21.235	-313	107	7.755
0	-22	-91	-113
1.066	0	290	1.356
1.066	-22	199	1.243
0	0	-145	-145
0	0	0	11
0	0	0	1
- 20.169	- 335	161	8.865
0	172	0	172
1.911	0	125	2.036
1.911	172	125	2.208
0	0	-54	-54
0	0	60	60
47	0	-47	0
0	0	0	116
0	0	0	58
- 18.211	-163	245	11.253

Kumulierte Abschreibungen					Buchwerte	
01.01.2005 EUR	Währungs- umrechnung EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	31.12.2005 EUR	31.12.2005 EUR	31.12.2004 EUR
259.670	49	56.900	289	316.330	132.013	31.409
21.197	0	109.868	0	131.065	2.109.294	838.734
280.867	49	166.768	289	447.395	2.241.307	870.143
184.189	0	99.245	8.848	274.586	288.221	263.898
2.969.932	2.669	721.695	339.375	3.354.921	2.616.754	2.550.594
1.099.022	0	420.405	0	1.519.427	1.768.720	1.747.356
4.253.143	2.669	1.241.345	348.223	5.148.934	4.673.695	4.561.848
98.703	0	16.451	0	115.154	264.305	280.756
0	0	62.559	0	62.559	0	62.559
4.632.713	2.718	1.487.123	348.512	5.774.042	7.179.307	5.775.306
01.01.2004 EUR	Währungs- umrechnung EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	31.12.2004 EUR	31.12.2004 EUR	31.12.2003 EUR
236.553	0	23.117	0	259.670	31.409	49.613
461	0	20.736	0	21.197	838.734	184.034
237.014	0	43.853	0	280.867	870.143	233.647
138.591	0	46.500	902	184.189	263.898	77.158
2.251.924	0	1.000.100	282.092	2.969.932	2.550.594	2.903.747
736.634	0	362.388	0	1.099.022	1.747.356	1.193.622
3.127.149	0	1.408.988	282.994	4.253.143	4.561.848	4.174.527
87.194	0	11.509	0	98.703	280.756	292.265
0	0	0	0	0	62.559	62.559
3.451.357	0	1.464.350	282.994	4.632.713	5.775.306	4.762.998



Konzernanhang

1. Art der Geschäftstätigkeit

PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland, („PULSION“, „PULSION AG“ oder die „Gesellschaft“) wurde im Jahr 1990 gegründet. Im Juni 2001 führte die Gesellschaft ihren Börsengang am Neuen Markt in Frankfurt durch und ist heute im Prime Standard der Frankfurter Börse notiert. PULSION beschäftigt sich mit der Entwicklung, der Herstellung und dem weltweiten Vertrieb von Überwachungs-, Diagnose- und Therapiesteuerungssystemen zur Erfassung physiologischer Parameter von in Krankenhäusern betreuten schwerkranken und Intensivpflege-Patienten. Darüber hinaus erzeugt und vertreibt PULSION auch ein intravenöses Diagnostikum und spezifische sterile Einmalprodukte (Disposables) zur Patientenüberwachung.

Zum 31. Dezember 2005 bzw. 2004 hatte der PULSION-Konzern weltweit 106 bzw. 92 Beschäftigte, von denen jeweils 84 bzw. 74 in der Konzernzentrale und der Produktionsstätte der PULSION AG in München tätig waren.

Der vorliegende Konzernabschluss wurde vom Vorstand am 02. März 2006 zur Genehmigung durch den Aufsichtsrat freigegeben.

2. Allgemeine Erläuterungen

Der Konzernabschluss von PULSION und ihren Tochtergesellschaften wurde erstmals nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) des International Accounting Standard Boards (IASB) und den Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) aufgestellt.

Für die Erstellung des ersten IFRS-Konzernabschlusses wurden alle im Geschäftsjahr verbindlichen International Financial Reporting Standards (IFRS) und International Accounting Standards (IAS) des International Financial Reporting Interpretations Committee / Standing Interpretations Committee (IFRIC/SIC) angewendet.

Folgende unten aufgeführten IFRS und IFRIC wurden von PULSION nicht bereits vor dem Zeitpunkt ihrer verbindlichen Anwendung angewendet:

Verpflichtende Anwendung ab 01.01.2006:

- IFRS 6: Ansatz und Bewertung von Mineralgewinnungsrechten
- IFRIC 4: Eingebettete Leasingverhältnisse
- IFRIC 5: Rechte an Beseitigungs- und Wiederherstellungsfonds
- IFRIC 6: Schulden aus der Teilnahme an bestimmten Märkten (Elektroschrott)
- IFRIC 7: Anwendung der Vorperiodenanpassung unter IAS 29

Verpflichtende Anwendung ab 01.01.2007:

- IFRS 7: Erläuterungen zu Finanzinstrumenten

Aus heutiger Sicht werden sich aus der verpflichtenden Anwendung der obigen Standards ab 01.01.2006 bzw. 01.01.2007 keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss von PULSION ergeben.

Die PULSION AG ist ein Mutterunternehmen im Sinne des § 290 HGB. Bedingt durch die Emittierung von Eigenkapitaltiteln auf dem Kapitalmarkt ist die PULSION AG nach § 315a Abs. 1 HGB in Verbindung mit Artikel 4 der Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 verpflichtet, den Konzernabschluss der Gesellschaft nach den von der EU übernommenen International Financial Reporting Standards (IFRS) unter Berücksichtigung des Anschaffungskostenprinzips zu erstellen. Um die Gleichwertigkeit mit einem nach handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellten Konzernabschluss zu erreichen, werden über die Angabepflichten nach IFRS hinaus auch die Angaben und Erläuterungen gemacht, die das deutsche Handelsrecht verlangt.

Der Zeitpunkt des Übergangs auf die Rechnungslegung nach IFRS ist der 01. Januar 2004. Die Auswirkungen der erstmaligen Anwendung der IFRS sind in den Überleitungsrechnungen dargestellt.

Die Bilanz ist gemäß IAS 1 nach Fristigkeit gegliedert, die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Umsatzkostenverfahren dargestellt.

3. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Die Bewertung der Vermögenswerte und Schulden erfolgt im Konzernabschluss auf Basis fortgeführter historischer Anschaffungs- und Herstellungskosten. Die im Folgenden beschriebenen Methoden wurden stetig auf die dargestellten Berichtsperioden angewendet, sofern nichts anderes angegeben ist.

Kritische Schätzungen bei der Bilanzierung und Bewertung: Im Zuge der Erstellung des Konzernabschlusses nach IFRS muss der Vorstand Schätzungen abgeben und Annahmen treffen, die die Höhe der im Abschluss und in den Erläuterungen ausgewiesenen Beträge beeinflussen können. Die Schätzungen und Annahmen beziehen sich im Wesentlichen auf die konzerneinheitliche Festlegung von Nutzungsdauern von Gegenständen des Anlagevermögens, die Bilanzierung und Bewertung von Rückstellungen sowie die Realisierbarkeit zukünftiger Steuerentlastungen. Der Ansatz der aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge erfolgte nur in dem Umfang, in dem es wahrscheinlich ist, dass ausreichend zu versteuerndes Einkommen zur Verfügung stehen wird, um diese nutzen zu können. Die tatsächlichen Werte können von diesen Schätzungen abweichen.

Konsolidierungsgrundsätze: Der Konzernabschluss umfasst alle Tochtergesellschaften, auf die PULSION einen beherrschenden Einfluss ausübt. Der beherrschende Einfluss wird bei allen Tochtergesellschaften durch die Mehrheit der Stimmrechte verwirklicht. Es liegen keine assoziierten Unternehmen vor.

Wechselseitige Forderungen und Verbindlichkeiten der konsolidierten Unternehmen werden gegeneinander aufgerechnet. Der Wertansatz der Vermögenswerte aus konzerninternen Lieferungen und Leistungen wird um nicht realisierte Zwischenergebnisse bereinigt; diese Vermögenswerte sind daher zu Konzernanschaffungs- bzw. zu Konzernherstellungskosten bewertet.

Die Innenumsätze werden eliminiert. Alle übrigen konzerninternen Erträge und Aufwendungen werden gegeneinander aufgerechnet. Auf ergebniswirksame Konsolidierungsvorgänge werden latente Steuern abgegrenzt, soweit sich abweichende Steueraufwendungen in späteren Geschäftsjahren voraussichtlich ausgleichen.

Fremdwährungsumrechnung: Der Konzernabschluss ist in Euro aufgestellt, der die funktionale Währung und die Berichtswährung von PULSION darstellt.

Fremdwährungstransaktionen werden mit den Wechselkursen zum Transaktionszeitpunkt in die funktionale Währung umgerechnet. Aus der Erfüllung solcher Transaktionen resultierende Gewinne und Verluste werden in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Für Unternehmen außerhalb Deutschlands, die ihre Jahresabschlüsse in anderen Währungen als dem Euro erstellen, werden die Ergebnisse der Geschäftstätigkeit und die Kapitalflüsse zum Jahresdurchschnittskurs und Vermögenswerte und Verbindlichkeiten zu Stichtagskursen umgerechnet. Die Währungsdifferenzen, die aus der Anwendung unterschiedlicher Kurse entstehen, werden sowohl ergebniswirksam bei monetären Posten als auch ergebnisneutral im Falle nicht monetärer Posten in den sonstigen Rücklagen erfasst.

Liquide Mittel und kurzfristige Finanzanlagen: Die liquiden Mittel umfassen Kassenbestände und Bankguthaben einschließlich kurzfristiger Festgeldguthaben mit einer ursprünglichen Laufzeit von maximal drei Monaten.



Finanzielle Vermögenswerte: PULSION hält finanzielle Vermögenswerte in folgenden Kategorien:

Forderungen: Forderungen sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte mit fixen bzw. bestimmbareren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt notiert sind. Sie entstehen, wenn der Konzern Geld, Güter oder Dienstleistungen direkt einem Schuldner bereitstellt, ohne die Absicht, diese Forderungen zu handeln. Sie zählen zu den kurzfristigen Vermögenswerten, soweit ihre Fälligkeit nicht 12 Monate nach dem Bilanzstichtag übersteigt. Alle übrigen werden als langfristige Vermögenswerte ausgewiesen. Forderungen werden bei erstmaliger Erfassung zum beizulegenden Zeitwert angesetzt, der in der Regel dem Nennbetrag entspricht. In der Folge werden Wertminderungen auf Forderungen entsprechend der Wahrscheinlichkeit des Ausfalls erfasst.

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte: Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte, die entweder dieser Kategorie zugeordnet wurden oder keiner der anderen dargestellten Kategorien zugeordnet wurden. Der Kategorie sind die Minderheitsbeteiligung an der KI Medical Services Ipari es Kereskedelmi Korlatolt, Felelossegu, Ungarn, sowie Wertpapiere zuzuordnen.

Alle Käufe und Verkäufe von Wertpapieren werden zum beizulegenden Zeitwert (Kurswert) am Handelstag angesetzt und nach ihrem erstmaligen Ansatz zu ihren beizulegenden Zeitwerten bewertet. Aus Kursänderungen resultierende Gewinne oder Verluste werden zunächst im Eigenkapital erfasst. Bei dauerhafter und signifikanter Wertminderung erfolgt eine Erfassung in der Gewinn- und Verlustrechnung. Beim Abgang der entsprechenden Vermögenswerte werden im Eigenkapital erfasste Gewinne und Verluste erfolgswirksam ausgebucht.

Vorräte: Die Vorräte werden mit dem niedrigeren Wert aus Anschaffungs- oder Herstellungskosten und Nettoveräußerungswert angesetzt. Der Nettoveräußerungswert ist der geschätzte, im normalen Geschäftsverlauf erzielbare Verkaufserlös abzüglich der notwendigen variablen Veräußerungskosten. Die Herstellungskosten umfassen neben den direkten Kosten für Fertigungsmaterial und -löhne anteilige Fertigungsgemeinkosten einschließlich Abschreibungen. Anschaffungs- und Herstellungskosten werden nach der Methode des gewichteten Durchschnitts berechnet. Zinsen auf Fremdkapital werden nicht aktiviert, da keine so genannten „qualifying assets“ vorliegen. Soweit Bestandsrisiken vorliegen, werden angemessene Lagerabschläge vorgenommen.

Sachanlagen: Die Gegenstände des Sachanlagevermögens sind zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten abzüglich kumulierter Abschreibung angesetzt. Anschaffungs-/Herstellungskosten beinhalten die direkt dem Erwerb zurechenbaren Aufwendungen. Nachträgliche Anschaffungs-/Herstellungskosten werden nur dann als Teil der Anschaffungs-/Herstellungskosten des Vermögenswertes oder – sofern einschlägig – als separater Vermögenswert erfasst, wenn es wahrscheinlich ist, dass daraus dem Konzern zukünftig wirtschaftlicher Nutzen zufließen wird und die Kosten des Vermögenswertes zuverlässig ermittelt werden können. Alle anderen Reparaturen und Wartungen werden in dem Geschäftsjahr aufwandswirksam in der GuV erfasst, in dem sie angefallen sind. Zinsen auf Fremdkapital werden nicht aktiviert, da keine so genannten „qualifying assets“ vorliegen. Die in den Quartalsabschlüssen im Vorratsvermögen bilanzierten Monitore wurden rückwirkend zum Sachanlagevermögen umgegliedert.

Die Abschreibung erfolgt linear über die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer des jeweiligen Vermögenswertes. Die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer beträgt für die verschiedenen Kategorien des Anlagevermögens wie folgt:

Gebäude	25 Jahre
Mietereinbauten	5-10 Jahre
Sonstige Betriebs- und Geschäftsausstattung	3-10 Jahre
Durch Finanzierungsleasing finanzierte Vermögenswerte	7,5 Jahre

Die Nutzungsdauern werden zu jedem Bilanzstichtag überprüft und ggf. angepasst.

Sachanlagen werden periodisch auf ihre Werthaltigkeit überprüft, wenn aufgrund von Veränderungen in Umständen und Gegebenheiten Hinweise vorliegen, dass die Restbuchwerte dieser Vermögenswerte möglicherweise nicht einbringlich sind. Übersteigt der Buchwert eines Vermögenswertes seinen geschätzten erzielbaren Betrag, so wird

er sofort auf diesen abgeschrieben. Der erzielbare Betrag ist der höhere Betrag aus dem beizulegenden Zeitwert des Vermögenswerts abzüglich Veräußerungskosten und dem Nutzungswert.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien: Die als Finanzinvestition ausgewiesenen Immobilien umfassen vermietete Wohn- und Geschäftsräume, die zur Erzielung von Mieteinnahmen dienen und nicht vom Konzern betrieblich genutzt werden. Die Bewertung der Immobilien erfolgt zu Anschaffungskosten vermindert um planmäßige und außerplanmäßige Abschreibungen. Die Abschreibung erfolgt linear über die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer. Die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer beträgt für als Finanzinvestition gehaltene Immobilien 25 Jahre. Der Zeitwert der Immobilien wurde anhand der Diskontierung der erwarteten zukünftigen Netto-Zahlungszufüsse bis zum Ende der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer unter Anwendung eines risikoadäquaten Zinssatzes ermittelt.

Immaterielle Vermögenswerte: Software, Entwicklungsprojekte, Zulassungen und Patente haben bestimmte Nutzungsdauern und sind zu historischen Anschaffungs-/Herstellungskosten bilanziert. Die Anschaffungs-/Herstellungskosten der Entwicklungsprojekte beinhalten aktivierte Fremdkapitalkosten. Die Abschreibung erfolgt jeweils linear über ihre geschätzte Nutzungsdauer. Die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer beträgt für die verschiedenen Kategorien wie folgt:

Selbsterstellte immaterielle Vermögenswerte	5-20 Jahre
Fremderstellte immaterielle Vermögenswerte	3-5 Jahre

Forschungs- und Entwicklungskosten werden zum Zeitpunkt ihrer Entstehung aufwandswirksam erfasst. Davon ausgenommen sind:

- a) Aufwendungen für Entwicklungsprojekte, die sich in der so genannten Anwendungsentwicklungsphase befinden und für die die Voraussetzungen gemäß IAS 38.57 erfüllt sind. Die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer beträgt 5 Jahre.
- b) Aufwendungen für Zulassungen in Europa und den USA. Die Abschreibung über einen Zeitraum von 5 bis 15 Jahre erfolgt linear, beginnend mit der Markteinführung.
- c) Aufwendungen für die Erlangung von Patenten. Mit der Erteilung des Patents werden diese Aufwendungen gemäß ihrer Nutzungsdauer linear über eine betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer von 20 Jahren abgeschrieben. Werden die Bemühungen zur Erlangung eines Patents eingestellt, erfolgt eine außerplanmäßige Abschreibung.

Diese Aufwendungen werden nach IAS 38 als selbsterstellte immaterielle Vermögenswerte aktiviert. Immaterielle Vermögenswerte werden periodisch auf ihre Werthaltigkeit überprüft, wenn aufgrund von Veränderungen in Umständen und Gegebenheiten Hinweise vorliegen, dass die Restbuchwerte dieser Vermögenswerte möglicherweise nicht einbringlich sind. Liegt der Restbuchwert über den geschätzten diskontierten zukünftigen Zahlungsflüssen vor Zinsen und Steuern, wird eine Wertberichtigung in Höhe der Differenz zwischen dem erzielbaren Betrag und dem Buchwert vorgenommen. In den Geschäftsjahren 2005 und 2004 wurden keine Wertberichtigungen vorgenommen.

Leasing

Leasingnehmer bei Finanzierungsleasing: PULSION finanziert einen Teil der erzeugten medizinischen Geräte über Sale- und-Leaseback-Transaktionen. Die Klassifizierung von Leasingverträgen richtet sich nach IAS 17.

Alle bestehenden Verträge basieren auf einem standardisierten Rahmenvertrag, die Laufzeit der abgeschlossenen Leasingverträge beträgt 48 Monate. Es besteht die Möglichkeit, nach Ende der Laufzeit die Vermögensgegenstände aufgrund einer günstigen Ankaufoption käuflich zu erwerben oder die Leasingdauer zu verlängern. Aufgrund der Kaufoption werden die Leaseback-Geschäfte als Finanzierungsleasing klassifiziert. Dementsprechend werden für Verkäufe an die Leasingfirma keine Umsätze und Umsatzkosten erfasst. Der zukünftige Gewinn, der sich aus dem der Leasingfirma verrechneten, über den Kosten liegenden Verkaufspreis ergibt, wird unter den sonstigen Verbindlichkeiten passiviert und zeitanteilig realisiert (IAS 17.59). Die Transaktion gilt damit als Finanzierungsgeschäft und die Geräte werden weiterhin im Anlagevermögen bilanziert und linear abgeschrieben.



Leasinggeber: Die Gesellschaft stellt den Kunden Geräte zu nachfolgend beschriebenen Konditionen zur Verfügung:

- a) Unentgeltliche Vermietung: Unter der Bedingung der Vereinbarung von Mindestabnahmemengen für Einzelartikel werden Kunden Geräte unentgeltlich zur Verfügung gestellt. Das Eigentum an den Geräten verbleibt bei der Gesellschaft. Die Abschreibungen der Geräte erfolgen über 90 Monate und werden in den Vertriebskosten erfasst.
- b) Mietvertrag mit Kaufoption: Diese Verträge werden in der Regel mit einer Laufzeit von 3 Jahren ausgestellt und beinhalten eine günstige Kaufoption. Die Umsatzrealisierung erfolgt bei Vertragsabschluss, da das wirtschaftliche Eigentum auf den Kunden übergeht. Das rechtliche Eigentum an den Geräten bleibt hingegen bis zum Ablauf des Vertrages bei der Gesellschaft.

Rückstellungen: Gemäß IAS 37 werden Rückstellungen gebildet, soweit gegenüber Dritten eine gegenwärtige Verpflichtung aus einem vergangenen Ereignis besteht, die künftig wahrscheinlich zu einem Abfluss von Ressourcen führt und deren Höhe zuverlässig geschätzt werden kann. Rückstellungen werden mit ihrem Erfüllungsbetrag angesetzt. Rückstellungen für Gewährleistungen werden gebildet. Die Ermittlung erfolgt auf Basis von Erfahrungswerten der Ausgaben, die notwendig sind, um die Verpflichtung des Konzerns zu erfüllen. Darüber hinaus werden Rückstellungen für drohende Verluste (belastende Verträge) gebildet, wenn die unvermeidbaren Kosten zur Erfüllung der vertraglichen Verpflichtung höher sind als der erwartete wirtschaftliche Nutzen. Wenn eine Anzahl gleichartiger Verpflichtungen besteht, wird die Wahrscheinlichkeit einer Vermögensbelastung auf Basis der Gruppe dieser Verpflichtungen ermittelt.

Finanzschulden: Finanzschulden werden bei ihrem erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert angesetzt. In den Folgeperioden werden sie zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing-Verträgen werden mit dem Barwert der Leasingraten ausgewiesen und in den Folgeperioden um den Tilgungsanteil der Leasingraten reduziert. Der beizulegende Zeitwert der Fremdkapitalkomponente einer Wandelschuldverschreibung wird unter Anwendung des Marktzinssatzes für eine gleichartige nicht wandelbare Schuldverschreibung bestimmt. Dieser Betrag wird als Verbindlichkeit mit fortgeführten Anschaffungskosten bewertet, bis die Wandlung erfolgt.

Fremdkapitalkosten: Gemäß IAS 23.20 werden Fremdkapitalkosten zur Herstellung eines qualifizierten Vermögenswertes aktiviert.

Ertragsrealisierung und Aufwandsabgrenzung: Die Umsatzrealisierung erfolgt bei Produktverkäufen nach erfolgter Lieferung oder Erbringung von Leistungen, wenn der Verkaufspreis fixiert oder bestimmbar und der Erhalt der Zahlung wahrscheinlich ist. Umsätze aus der Erbringung von Leistungen gelten im Allgemeinen zum Zeitpunkt der Leistungserbringung als realisiert. Die Umsatzerlöse berücksichtigen Rabatte, Kundenboni und Skonti.

Produktbezogene Aufwendungen: Aufgrund unterschiedlicher markt- und produktabhängiger Faktoren, wie zum Beispiel wirtschaftliche Rahmenbedingungen, Wettbewerbsintensität und Nachfrageverhalten der Kunden, setzt die Gesellschaft verkaufsfördernde Maßnahmen zur Steuerung der Verkaufspreise ein. Werbekosten und die Kosten von verkaufsfördernden Maßnahmen werden zum Zeitpunkt ihres Anfalls als Aufwand erfasst. Rückstellungen für Gewährleistungskosten werden gebildet.

Steuern vom Einkommen und vom Ertrag: Der Ertragssteueraufwand stellt die Summe des laufenden Steueraufwands und der latenten Steuern dar. Der laufende Steueraufwand wird auf Basis des zu versteuernden Einkommens für das Geschäftsjahr ermittelt und betrifft die inländische Körperschaftsteuer und die Gewerbesteuer sowie die ausländischen Steuern.

Der latente Steueraufwand gemäß IAS 12 ergibt sich aus steuerbaren temporären Differenzen der Buchwerte von Vermögenswerten und Schulden wie sie in den Konzernabschluss einfließen und des Wertansatzes bei der Berechnung des zu versteuernden Einkommens. Dabei kommt die bilanzorientierte Verbindlichkeitsmethode zur Anwendung. Latente Steuern werden unter Anwendung der Steuersätze (und Steuervorschriften) bewertet, die am Bilanzstichtag gelten oder im Wesentlichen gesetzlich verabschiedet sind und deren Geltung zum Zeitpunkt der Realisierung der latenten Steuerforderung bzw. der Begleichung der latenten Steuerverbindlichkeit erwartet wird.

Es werden für zeitliche Bewertungsunterschiede latente Steuern gebildet. Daneben sind aktive latente Steuern aus Verlustvorträgen bilanziert. Die Aktivierung latenter Steuern erfolgt in dem Umfang, in dem nach der vorliegenden Planung mit hoher Wahrscheinlichkeit von einer Nutzung ausgegangen werden kann. Latente Steueransprüche und -schulden werden auf der Basis der erwarteten Steuersätze auf das zu versteuernde Einkommen in den Jahren, in welchen diese temporären Unterschiede erwartungsgemäß ausgeglichen werden, ermittelt.

Leistungen an Arbeitnehmer: Im Rahmen der gesetzlichen Regelungen wird den Arbeitnehmern die Möglichkeit geboten, eine betriebliche Altersvorsorge abzuschließen. Für die Gesellschaft ergeben sich hieraus keine Verpflichtungen. Darüber hinaus bestehen keine Pensionsverpflichtungen.

Mitarbeiterbeteiligungsprogramm/Aktienoptionen: PULSION hat zwei Aktienoptionsprogramme als Anreizsystem ausgegeben, um Mitarbeiter und Führungskräfte langfristig an das Unternehmen zu binden. Die Aktienoptionen, die nach dem 07.11.2002 ausgegeben wurden (Aktienoptionsplan 2003) werden gemäß IFRS 2 zum Zeitwert bewertet, der daraus ermittelte Betrag wird über den Zeitraum bis zur Unverfallbarkeit der Optionen aufwandswirksam erfasst.

Segmentberichterstattung: Ein geographisches Segment stellt innerhalb eines bestimmten wirtschaftlichen Umfelds Produkte oder Dienstleistungen bereit, dessen Risiken und Chancen von dem anderer wirtschaftlicher Umfeldler abweicht. Ein Geschäftssegment ist eine Gruppe von Vermögenswerten und betrieblichen Aktivitäten, welches Produkte oder Dienstleistungen bereitstellt, die bzgl. ihrer Risiken und Chancen unterschiedlich von denen anderer Geschäftsbereiche sind.

4. Konsolidierungskreis

Name	Land	Gründungszeitpunkt*	Beteiligung
PULSION France S. A. R. L., Aix en Provence	Frankreich	1. Oktober 1999	100 %
PULSION Benelux N. V., Gent	Belgien	22. Januar 1999	75 %
PULSION Medical UK Ltd., Uxbridge	Groß- britannien	7. August 1998	51 %
PULSION Medical Inc., Vista, California	USA	1. Oktober 1999	100 %
PULSION Pacific Pty Limited, Randwick	Australien	22. Dezember 1999	51 %
PULSION Medical Systems Iberica S. L., Madrid	Spanien	27. November 2000	60 %

* Der Gründungszeitpunkt entspricht dem Erstkonsolidierungszeitpunkt

Die vorstehenden Tochtergesellschaften führen den Vertrieb der hergestellten Geräte und Produkte durch. Die Beteiligung der PULSION Medical Systems AG an der Tochtergesellschaft in Frankreich, PULSION France S.A.R.L., wurde im Geschäftsjahr um 10% auf 100% erhöht.



Die folgende Gesellschaft wird wegen fehlendem maßgeblichen Einfluss nicht als assoziiertes Unternehmen in den Konzernabschluss einbezogen:

Name	Land	Gründungszeitpunkt	Beteiligung
KI Medical Services Ipari es Kereskedelmi Korlatolt, Felelossegu	Ungarn	1. Oktober 1999	25 %

Die Minderheitsbeteiligung an der KI Medical Services Ipari es Kereskedelmi Korlatolt, Felelossegu, Ungarn, wurde in 2005 vollständig abgeschrieben, da sich die Gesellschaft in einem Insolvenzverfahren befindet.

5. Überleitungsrechnung von US-GAAP auf IFRS

1. Überleitung des Eigenkapitals zum 01. Januar 2004 und 31. Dezember 2004

Anmerkung	31.12.2004 TEUR	01.01.2004 TEUR
Eigenkapital nach US-GAAP	9.203	8.314
Aktivierung von Entwicklungskosten (A)	121	29
Umbewertung Sachanlagen (B)	-477	-559
Umbewertung Wandelanleihen und Aktienoptionen (C)	2	3
Leasing – Effekte auf das Anlagevermögen (D)	1.228	672
Leasing – Effekte auf die Abgrenzungsposten (D)	-856	-526
Leasing – Effekte auf Verbindlichkeiten (D;G)	86	-5
Umsatzabgrenzung (E)	-505	-466
Verbindlichkeiten aus Drohverlustrückstellung (F;G)	-137	-81
Steuerwirkung der Anpassung – Aktiva – (H)	420	654
Steuerwirkung der Anpassung – Passiva – (H)	-220	-280
Eigenkapital nach nach IFRS	8.865	7.755

2. Überleitung des Jahresergebnisses für das Geschäftsjahr 2004

Anmerkung	Jan.–Dez. 2004 TEUR
Konzernjahresüberschuss nach Minderheitenanteil nach US-GAAP	850
Umsatzerlöse (E)	-39
Herstellkosten des Umsatz (B,C,D)	-20
F&E Aufwand (A)	92
Sonstiger betrieblicher Ertrag (D)	413
Sonstiger betrieblicher Aufwand (F)	-48
Zinsaufwendungen u.ä. (G)	-8
Steuerwirkung der Anpassung (H)	-174
Konzernjahresüberschuss nach Minderheitenanteil nach IFRS	1.066

- A. Gemäß IAS 38 wurden Forschungs- und Entwicklungskosten, die nach US-GAAP als Aufwand verbucht wurden, aktiviert. Dementsprechend sank der Forschungs- und Entwicklungsaufwand und erhöhte sich das Eigenkapital.
- B. Die Abschreibungsdauer für Leihmonitore wurde von 60 Monaten ab Kundeninstallation auf 90 Monate ab Herstellungszeitpunkt erhöht. Durch diese Änderung der Abschreibungsmethode ist das Sachanlagevermögen nach IFRS niedriger bewertet als nach US-GAAP. Des Weiteren ändern sich dadurch in den Folgeperioden die Abschreibungsbeträge der Sachanlagen und damit auch der Aufwand.
- C. Die im Abschnitt 3 „Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze“ beschriebene Neubewertung der Aktienoptionen gemäß IFRS 2 und die Aufteilung der Wandelanleihen in eine Eigenkapital- und eine Fremdkapitalkomponente gemäß IAS 32 führt zu einem höheren Eigenkapital nach IFRS als nach US-GAAP. Nach US-GAAP erfolgte die Bewertung der Aktienbezugsrechte nach APB Opinion Nr. 25, wonach kein Vergütungsaufwand erfasst wurde. Der Personalaufwand, der im Rahmen der Aktienoptionen nach IFRS entsteht, wurde aufwandswirksam verbucht.
- D. Wie im Abschnitt 3 „Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze“ beschrieben, erfolgt die Bilanzierung der Sale- und-Leaseback-Transaktionen nach IFRS in zwei Schritten. Hieraus resultieren ein höherer Wert der angesetzten Leasinggüter nach IFRS und andere Leasingverbindlichkeiten einerseits und die Abgrenzung der Erlöse aus dem Verkauf andererseits. Die Erlöse werden über die Laufzeit des Leasingvertrages aufgelöst und erhöhen in diesem Zeitraum die sonstigen betrieblichen Erträge. Der höhere Bilanzwert nach IFRS führt im Vergleich zu US-GAAP in den Folgeperioden zu höheren Abschreibungen.
- E. Die Erlöse aus den Lizenzverträgen mit den Unternehmen Dräger und Zeiss werden nach IFRS abgegrenzt. Die Abgrenzung führt im Jahr des Vertragsabschlusses zunächst zu einer Minderung der Umsatzerlöse. Die anteilige Vereinnahmung der Erlöse über die Folgeperioden führt zu höheren Umsatzerlösen. Im Jahr 2004 war die Umsatzabgrenzung aus dem Lizenzvertrag mit dem Unternehmen Zeiss höher als die vereinnahmten Umsätze der Verträge. Daher sind die Umsatzerlöse in 2004 nach IFRS niedriger als nach US-GAAP. Ab dem Jahr 2005 hat sich dieser Effekt umgekehrt.
- F. Nach IFRS wurde eine Drohverlustrückstellung für gemietete, nicht genutzte Büroflächen angesetzt. Im Geschäftsjahr 2004 wurde der betroffene Mietvertrag verlängert, da der wesentliche Teil der Büroflächen weiterhin genutzt wird und eine Verlängerung nur über die Gesamtfläche möglich war. Daraus ergibt sich eine Erhöhung der angesetzten Verpflichtungen und des sonstigen betrieblichen Aufwands. Die tatsächlichen Mietzahlungen, die auf den nicht genutzten Teil entfallen werden über die Laufzeit des Mietvertrages gegen die Rückstellung aufgelöst.
- G. Die Zinsaufwendungen sind nach IFRS höher als nach US-GAAP. Ursache hierfür sind Aufzinsungen der bereits erwähnten Sale- und-Leaseback-Verträge.
- H. Durch die Anpassungen auf die Bilanzierung nach IFRS (siehe A. bis G.) ergaben sich Unterschiede bei verschiedenen Bilanzposten. Die daraus resultierenden latenten Steuerwirkungen sind alle in dieser Position enthalten.



Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

6. Umsatzerlöse

Nach Produktgruppen stellen sich die Umsatzerlöse wie folgt dar:

	2005 TEUR	2004 TEUR
Geräte	3.724	3.070
Einmalartikel	13.509	10.782
Indikation/Diagnose	2.764	2.300
Service und Sonstiges	200	115
	20.197	16.267

Die Geräteumsätze enthalten sämtliche Umsätze, die mit den von der Gesellschaft produzierten und vertriebenen Geräten im Zusammenhang stehen.

7. Herstellungskosten des Umsatzes und Personalaufwendungen

Die Umsatzkosten setzen sich hauptsächlich aus dem Verbrauch von Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen in Höhe von TEUR 3.599 (2004 TEUR 3.362) sowie von bezogenen Waren und Leistungen in Höhe von TEUR 218 (2004 TEUR 184) zusammen. Des Weiteren sind Abschreibungen in Höhe von TEUR 119 (2004 TEUR 93) enthalten.

In den Aufwandspositionen der Konzerngewinn- und Verlustrechnung sind folgende Personalaufwendungen enthalten:

	2005 TEUR	2004 TEUR
Löhne und Gehälter	5.261	4.483
Gesetzlicher Sozialaufwand	883	734
Aufwand aus Aktienoptionen	62	6
	6.206	5.223

In den Jahren 2005 und 2004 beschäftigte die Gesellschaft durchschnittlich 101 bzw. 79 Mitarbeiter. In den durchschnittlichen Mitarbeiterzahlen 2005 sind 5 geringfügig Beschäftigte enthalten.

8. Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind im Wesentlichen Erträge aus der Auflösung von Verpflichtungen in Höhe von TEUR 322 (2004 TEUR 60), Erträge aus der Realisierung des Gewinns von Sale-and-lease-back -Verträgen von TEUR 287 (2004 TEUR 403), Erträge aus Lizenzgebühren von TEUR 192 (2004 TEUR 0), Erträge aus dem Sachbezug Kfz von TEUR 138 (2004 TEUR 79) und Mieteinkünfte von TEUR 26 (2004 TEUR 26) enthalten. In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ist insbesondere die Abschreibung auf die Minderheitsbeteiligung KI Medical Services Ipari es Kereskedelmi Korlatolt, Felelossegu, Ungarn, von TEUR 63 enthalten.

9. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

	2005 TEUR	2004 TEUR
Laufende Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	196	216
Latente Steuerauswendungen	889	566
Latente Steuererträge	-1.075	-707
	10	75

Der Ausweis der laufenden Steuern vom Einkommen und Ertrag betrifft im Inland Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer und abzugsfähige ausländische Quellensteuern sowie bei den Auslandsgesellschaften ertragsabhängige Steuern, die nach den nationalen Steuervorschriften ermittelt wurden. Die Steuerverbindlichkeiten betragen zum 31.12.2005 TEUR 156 (2004 TEUR 88).

Die latenten Steuern resultieren aus zeitlichen Unterschieden zwischen den Steuerbilanzen und den Wertansätzen in der Konzernbilanz entsprechend der Liability-Methode, aus Konsolidierungsvorgängen sowie aus der Aktivierung von steuerlichen Verlustvorträgen. Bei den inländischen Gesellschaften wurde zum 31. Dezember 2005 für die Berechnung der latenten Steuern ein Körperschaftsteuersatz von 25 % (31. Dezember 2004: 25 %) verwendet. Weiterhin berücksichtigt wurden ein Solidaritätszuschlag von jeweils 5,5% auf die Körperschaftsteuer sowie ein effektiver Gewerbesteuersatz von circa 13,5% (31. Dezember 2004: 13,5%). Unter Berücksichtigung des Solidaritätszuschlags und der Gewerbeertragsteuer ergab sich für die Berechnung der latenten Steuern bei der inländischen Gesellschaft somit ein Steuersatz von 40 % (31. Dezember 2004: 40%).

Aufgrund der positiven Ertragsentwicklung und der erwarteten positiven Ergebnisse der nächsten beiden Jahre der PULSION Medical Systems AG ist es hinreichend wahrscheinlich, dass in diesem Zeitraum zu versteuernde Ergebnisse zur Verlustverrechnung zur Verfügung stehen. Der Konzern hat latente Steuerforderungen in Höhe von TEUR 9.030 nicht angesetzt, die sich auf Verluste in Höhe von TEUR 22.575 beziehen, die vorgetragen werden und gegen künftige steuerliche Gewinne verrechnet werden können.

Die folgende Übersicht stellt eine Überleitung zwischen dem Steueraufwand, der sich rechnerisch bei Anwendung des kumulierten deutschen Steuersatzes in Höhe von 40 % (Vorjahr: 40 %) für Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag und Gewerbesteuer ergibt und dem tatsächlichen Steueraufwand dar:

	2005 TEUR	2004 TEUR
Konzernergebnis vor Ertragsteuern	2.046	1.431
Rechnerischer Steueraufwand/-ertrag	818	572
Abweichungen vom erwarteten Steueraufwand:		
Steuerfreie Einnahmen	-21	-30
Ausländische Quellensteuern	34	0
Nicht abzugsfähige Aufwendungen, steuerliche Hinzurechnungen und Kürzungen	1.257	518
Verbrauch von zuvor nicht angesetzten Verlustvorträgen	-880	-974
Aktivierung Verlustvorträge	-1.197	0
Sonstige	-1	-11
	10	75



Die Steuerabgrenzungen sind folgenden Positionen zuzuordnen:

	31. Dezember 2005		31. Dezember 2004	
	TEUR aktivische latente Steuern	TEUR passivische latente Steuern	TEUR aktivische latente Steuern	TEUR passivische latente Steuern
Immaterielle Vermögenswerte	232	844	268	336
Sachanlagen	276	707	340	697
Vorräte	141	0	144	0
Forderungen und sonstiges Umlaufvermögen	0	85	0	0
Sonstige Rückstellungen	0	0	57	0
Verbindlichkeiten	1.005	0	1.014	0
Konsolidierungsmaßnahmen	0	239	0	0
Verlustvortrag	1.197	0	0	0
	2.851	1.875	1.823	1.033
Saldierung aktivische und passivische latente Steuern	-1.875	-1.875	-1.033	-1.033
Bilanzansatz	976	0	790	0

Vom ausgewiesenen Bestand der latenten Steuern von TEUR 976 (2004 TEUR 790) wird erwartet, dass sich aktive latente Steuern in Höhe von TEUR 141 (2004 TEUR 144) sowie passive latente Steuern in Höhe von TEUR 0 (2004 TEUR 0) innerhalb eines Jahres verbrauchen.

Im Konzern sind mehrere Jahre noch nicht endgültig steuerlich veranlagt. Der Vorstand geht davon aus, dass im Konzern ausreichend Vorsorge für die eventuell anfallenden Steuerzahlungen dieser offenen Jahre getroffen wurde.

10. Minderheitenanteile

Ausgewiesen wird das auf die Minderheitsgesellschafter der PULSION Medical UK Ltd. entfallende anteilige Jahresergebnis sowie der Fremdanteil des Minderheitengesellschafters an der PULSION Medical Systems Iberica S.L, der im Geschäftsjahr erstmals positiv auszuweisen ist.

Erläuterungen zur Konzernbilanz

11. Immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagevermögen

Die immateriellen Vermögenswerte setzen sich zum 31.12.05 wie folgt zusammen:

	Anschaffungs-/ Herstellungskosten TEUR	kumulierte Abschreibung TEUR	Restbuchwert TEUR
Zulassungen	1.516	68	1.448
Patente	386	8	378
Vertriebsrechte	178	178	0
Produktentwicklungen	339	55	284
Software	270	138	132
Total	2.689	447	2.241

In den immateriellen Vermögenswerten wurden in Höhe von TEUR 4 (2004 TEUR 5) Fremdkapitalkosten unter Verwendung eines Finanzierungskostensatzes von 7,4 % (2004 6,8 %) aktiviert.

12. Leasingverbindlichkeiten

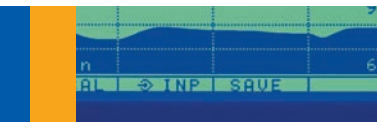
Die Gesellschaft least von ihr selbst hergestellte medizinische Geräte im Rahmen nicht stornierbarer Leasingverträge mit Laufzeiten von 48 Monaten zurück. Die zukünftigen jährlichen Mindestleasingzahlungen aus den Leasingverträgen stellen sich wie folgt dar:

31. Dezember 2005

TEUR	< 1 Jahr	2–5 Jahre	> 5 Jahre
Mindestleasingzahlungen 31.12.2005	563	889	0
Zinsaufwand für die am jeweiligen Bilanzstichtag bestehende Leasingverbindlichkeit	93	83	0
Barwert der Mindestleasingzahlungen 31.12.2005	470	806	0

31. Dezember 2004

TEUR	< 1 Jahr	2–5 Jahre	> 5 Jahre
Mindestleasingzahlungen 31.12.2004	489	868	0
Zinsaufwand für die am jeweiligen Bilanzstichtag bestehende Leasingverbindlichkeit	93	91	0
Barwert der Mindestleasingzahlungen 31.12.2004	396	777	0



13. Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

Die im Konzernabschluss ausgewiesenen Finanzanlagen betreffen die nicht konsolidierte 25%ige Beteiligung an der KI Medical Services Ipari es Kereskedelmi Korlatolt, Felelossegu/Ungarn. Diese wurde im Geschäftsjahr 2005 wegen Eröffnung des Insolvenzverfahrens zu 100% abgeschrieben.

14. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Die aus der Vermietung resultierenden Mieteinnahmen beliefen sich im Jahr 2005 auf TEUR 26 (2004 TEUR 26). Die direkt mit den als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien im Zusammenhang stehenden Aufwendungen betragen TEUR 6 (2004 TEUR 5). Der beizulegende Zeitwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien entspricht in etwa dem Buchwert.

15. Vorräte

Der Vorratsbestand stellt sich wie folgt dar:

	31. Dezember 2005 TEUR	31. Dezember 2004 TEUR
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	1.347	1.029
Unfertige Erzeugnisse	169	302
Fertige Erzeugnisse und Waren	1.057	1.413
	2.573	2.744

Die Wertberichtigungen auf das Vorratsvermögen setzen sich wie folgt zusammen:

	31. Dezember 2005			31. Dezember 2004		
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	1.713			1.341		
Davon wertberichtigt	366			312		
Wertberichtigung		-366	1.347		-312	1.029
Unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen	169	0	169	302	0	302
Fertige Erzeugnisse und Waren	1.497			2.438		
Davon wertberichtigt	977			1.304		
Wertberichtigung		-440	1.057		-1.025	1.413
			2.573			2.744

Die auf das Geschäftsjahr 2005 entfallenden Wertminderungen wurden ergebniswirksam als Aufwand in den Umsatzkosten erfasst.

16. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

	31. Dezember 2005	31. Dezember 2004
	TEUR	TEUR
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3.377	3.441
Abzüglich Wertminderungen von Forderungen	15	18
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3.362	3.423

17. Sonstige Forderungen und Vermögenswerte

Der Posten setzt sich wie folgt zusammen:

	31. Dezember 2005	31. Dezember 2004
	TEUR	TEUR
Rechnungsabgrenzungsposten	279	187
Geleistete Anzahlungen	124	246
Forderungen gegen das Finanzamt aus Umsatzsteuer	202	86
	605	519
Übrige	183	250
Total	788	769

18. Finanzmittelfonds

Der der Kapitalflussrechnung zugrunde liegende Finanzmittelfonds umfasst:

	31. Dezember 2005	31. Dezember 2004
	TEUR	TEUR
Liquide Mittel	3.413	4.491
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (Fondsanteile)	1.411	0
Verpfändete Guthaben	-436	-515
	4.388	3.976

19. Eigenkapital

Zur Entwicklung der Eigenkapitalpositionen im Konzern wird auf die Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung verwiesen. Die Inhaber von Stammaktien haben pro Aktie ein Stimmrecht und sind zum Bezug von Dividenden laut Beschluss berechtigt.

Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 9. Juni 2004 ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats um bis zu EUR 4.721.401,00 durch ein- oder mehrmalige Ausgabe von bis zu 4.721.401 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- oder Sacheinlage bis zum 8. Juni 2009 zu erhöhen.



Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht jeweils auszuschließen:

- wenn die Erhöhung des Grundkapitals durch Bareinlagen insgesamt einen Betrag von 10% des bei Beschlussfassung über die Ausnutzung des Genehmigten Kapitals bestehenden Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits börsennotierten Aktien der Gesellschaft zum Zeitpunkt der Festlegung des Ausgabebetrages nicht wesentlich unterschreitet; oder
- wenn er das Grundkapital im Rahmen einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen gegen Überlassung von Aktien der Gesellschaft erhöht, soweit dies im wohlverstandenen Interesse der Gesellschaft liegt; oder
- soweit es erforderlich ist, um Inhabern von Wandelschuldverschreibungen bzw. Optionsscheinen der Gesellschaft zum Zwecke des Verwässerungsschutzes ein Bezugsrecht auf neue Aktien in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung des Umtauschrechts bzw. Optionsrechts zustehen würde; oder
- soweit es zum Ausgleich von Spitzenbeträgen erforderlich ist.

Zum Stichtag besteht ein bedingtes Kapital I und ein bedingtes Kapital III für die Ausgabe von Aktien im Rahmen des Aktienoptionsplans in Höhe von EUR 332.837 und EUR 193.000. Zudem besteht ein bedingtes Kapital IV in Höhe von bis zu EUR 176.000 und es besteht ein bedingtes Kapital V in Höhe von bis zu EUR 2.000.000 für die Ausgabe von Wandel- bzw. Optionsschuldverschreibungen.

Das bedingte Kapital I hat sich im Geschäftsjahr 2005 durch die Wandlung von 18.750 Aktienoptionen zu einem Nennwert von EUR 18.750 in Aktien der Gesellschaft von EUR 351.587 auf EUR 332.837 verringert. Das bedingte Kapital III hat sich durch die Wandlung von 7.000 Aktienoptionen zu einem Nennwert von EUR 7.000 in Aktien der Gesellschaft von EUR 200.000 auf EUR 193.000 verringert. Das bedingte Kapital IV hat sich durch die Wandlung von 24.000 Wandelschuldverschreibungen von EUR 200.000 auf EUR 176.000 verringert.

Somit hat sich das Grundkapital der Gesellschaft im Geschäftsjahr 2005 aufgrund der Ausübung von 49.750 Bezugsrechten aus Aktienoptionen und Wandelschuldverschreibungen zum Erwerb von 49.750 Aktien von EUR 9.446.052 auf EUR 9.495.802 erhöht. Das Grundkapital ist in insgesamt 9.495.802 nennwertlose Stückaktien, lautend auf den Inhaber, eingeteilt.

20. Wandelschuldverschreibung

Aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 27. Juni 2002 wurde die Möglichkeit eröffnet, auf den Namen lautende Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu EURO 200.000, eingeteilt in 200.000 Stück im Nennbetrag von je EUR 1,00 zu begeben. Die Wandelschuldverschreibungen werden ab dem Tag der Ausgabe mit 3% p.a. verzinst. Davon wurden bislang insgesamt 24.000 Stück ausgegeben. Diese wurden im Geschäftsjahr 2005 vollständig ausgeübt.

21. Mitarbeiterbeteiligungsprogramm

Der Konzern verfügt über zwei Aktienoptionsprogramme (Aktienoptionsplan 2000 und Aktienoptionsplan 2003) als Anreizsysteme, um Mitarbeiter und Führungskräfte langfristig an das Unternehmen zu binden.

Details zur Ausgestaltung beider Programme:

Der Ausübungspreis eines Aktienbezugsrechts entspricht im Allgemeinen 125% des Marktwerts (Fair Market Value) der Stammaktien zum Zeitpunkt der Gewährung des Bezugsrechts. Die Laufzeit beträgt fünf Jahre (Aktienoptionsplan 2000) bzw. acht Jahre (Aktienoptionsplan 2003). Bezugsrechte sind in definierten Ausübungsfenstern frühestens zwei Jahre nach Erteilung zu 50% ausübbar, die verbleibenden 50% frühestens nach dem dritten Jahr ab dem Datum der Erteilung. Der Fair Value wurde mittels Monte Carlo-Verfahren ermittelt. Der durchschnittliche Xetra-Schlusskurs der PULSION-Aktie im Jahr 2005 betrug EUR 4,76.

Die Veränderungen im Bestand der Bezugsrechte stellen sich per 31. Dezember jeweils wie folgt dar:

	31. Dezember 2005		31. Dezember 2004	
	Bezugsrechte	Gewogener durchschnittlicher Ausübungspreis (EUR)	Bezugsrechte	Gewogener durchschnittlicher Ausübungspreis (EUR)
Zu Jahresbeginn im Umlauf	320.186	6,08	195.433	7,59
Neu ausgegeben	10.000	5,63	143.000	4,13
Ausgeübt	25.750	2,35	3.250	2,30
Verfallen	120.350	7,01	14.997	7,86
Am Jahresende im Umlauf	184.086	5,05	320.186	6,08
Davon Vorstand	75.043	6,23	128.000	6,10
Am Jahresende ausübbar	74.086	6,40	141.235	8,99
Davon Vorstand	35.043	8,63	48.000	9,40

Die folgende Tabelle stellt eine Zusammenfassung von Daten über die per 31. Dezember 2005 im Umlauf befindlichen Bezugsrechte dar:

Ausübungspreis EUR	Bezugsrechte im Umlauf			Ausübbar	
	Im Umlauf befindlich	Gewogene durchschnittliche Laufzeit	Gewogener durchschnittlicher Ausübungspreis	Anzahl der ausübbar	Gewogener durchschnittlicher Ausübungspreis
	Anzahl	Jahre	EUR	Anzahl	EUR
11–12	1.890	0,05	11,48	1.890	11,48
6–9	47.043	0,56	8,17	47.043	8,17
4–6	103.000	6,74	4,27	0	0,00
2–3	32.153	2,49	2,60	25.153	2,72
	184.086	4,35	5,05	74.086	6,40

Per 31. Dezember 2005 bzw. 2004 stand für Bezugsrechte für Mitarbeiterbeteiligungsprogramme jeweils bedingtes Kapital zur Verfügung. Zum 31. Dezember 2005 hielten 18 Mitarbeiter im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms Bezugsrechte.

Folgende gewogene Durchschnittsannahmen wurden zur Berechnung des Fair Values nach IFRS 2 verwendet:

	2005	2004
Risikoloser Zinssatz	3,16 %	2,8 %
Dividendenertrag	0 %	0 %
Volatilität	74,05 %	79,0 %
Ausübungspreis (EUR)	5,625	4,130
Erwartete Laufzeit des Bezugsrechts	8 Jahre	8 Jahre



Die Volatilität wurde als historische Volatilität aus dem Kursverlauf der Aktien der Gesellschaft von 08.06.2001 bis 11.01.2006 ermittelt. Der gewogene durchschnittliche Fair Value der im Laufe des Jahres gewährten Bezugsrechte betrug im Jahr 2005 EUR 1,80 und im Jahr 2004 EUR 1,33.

Zum 31. Dezember 2005 und 31. Dezember 2004 hielten Vorstandsmitglieder der PULSION AG die jeweils folgenden Aktien (Stück) und Aktienbezugsrechte (Anzahl):

Vorstandsmitglieder	31. Dezember 2005		31. Dezember 2004	
	Aktien (Stück)	Bezugsrechte (Anzahl)	Aktien (Stück)	Bezugsrechte (Anzahl)
Matthias Bohn	42.313	31.043	47.313	44.000
Stefan Land	2.000	44.000	2.000	44.000
PD Dr. med. Dr. med. habil. Ulrich Pfeiffer (ausgeschieden am 15.03.2005)	n.v.	0	1.966.217	40.000
Gesamt	44.313	75.043	2.015.530	128.000

22. Rückstellungen

Die Entwicklung und Zusammensetzung der Rückstellungen stellt sich wie folgt dar:

	01.01.2005 TEUR	Verbrauch TEUR	Auflösung TEUR	Zuführung TEUR	31.12.2005 TEUR
Gewährleistung	80	47	0	54	87
Drohverlustrückstellung	137	39	0	0	98
Sonstige	0	0	0	14	14
	217	86	0	68	199

Die Rückstellungen werden gem. IAS 37 angesetzt, wenn der Mittelabfluss zur Begleichung der Verpflichtung wahrscheinlich und zuverlässig schätzbar ist. Die Rückstellungen wurden im Wesentlichen für Rückstellungen für Gewährleistungen, im Wesentlichen für Monitore, aufgrund gesetzlicher Gewährleistungsverpflichtungen (TEUR 87) und drohende Verluste aus angemieteten Büroräumen, die nicht betrieblich genutzt werden (TEUR 98), gebildet. Mit Ausnahme eines Teilbetrages von TEUR 56 (Drohverlustrückstellung und sonstige) haben die Rückstellungen eine voraussichtliche Restlaufzeit von einem Jahr. Der langfristige Teil wird ratierlich bis zum 31.03.2008 verbraucht.

23. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Die zum 31. Dezember 2005 ausgewiesenen Verbindlichkeiten beinhalten folgende Konditionen:

Kreditinstitut	Art	Endfälligkeit	Zinssatz %	31.12.2005 TEUR	kurzfristig TEUR	langfristig TEUR
Caja general de ahorros de Canarias, Santa Cruz de Tenerife/Spanien	Kontokorrent	–	3,1	36	36	0
Caja general de ahorros de Canarias, Santa Cruz de Tenerife/Spanien	Darlehen	05/2006	4,0	98	98	0
Banco Pastor, Alcorcon/Spanien	Darlehen	06/2006	Eur + 1,75	97	97	0
Banco Popular CTA/CTDO/Spanien	Darlehen	05/2006	5,5	56	56	0
HSBC, Uxbridge/England	Darlehen, Original lautend auf GBP	07/2008	Basiszinssatz + 2,0	164	69	95
Kreissparkasse München Starnberg, München	Darlehen	09/2020	5,75	283	13	270
Raiffeisenbank München e.G., München	Darlehen	04/2010	5,5	433	100	333
Gesamt				1.167	469	698

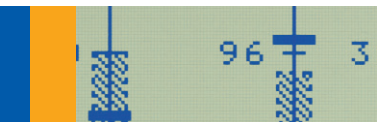
Der Konzern hat zum 31.12.2005 ungenutzte Kreditlinien in Höhe von TEUR 452.

Die zum 31. Dezember 2004 ausgewiesenen Verbindlichkeiten beinhalten folgende Konditionen:

Kreditinstitut	Art	Endfälligkeit	Zinssatz %	31.12.2004 TEUR	kurzfristig TEUR	langfristig TEUR
Caja general de ahorros de Canarias, Santa Cruz de Tenerife/Spanien	Kontokorrent	–	4,25	180	180	0
Banco Pastor, Alcorcon/Spanien	Darlehen	06/2005	4,50	100	100	0
Banco Popular CTA/CTDO/Spanien	Darlehen	05/2005	5,50	55	55	0
HSBC, Uxbridge/England	Darlehen, Original lautend auf GBP	07/2008	5,75	213	44	169
Kreissparkasse München Starnberg, München	Darlehen	09/2020	5,75	294	11	283
Gesamt				842	390	452

Zur Sicherung aller bestehenden und zukünftigen Forderungen und Avale der Kreissparkasse München Starnberg hat die Gesellschaft Termingelder in Höhe von TEUR 436 verpfändet. Des Weiteren bestehen Grundschulden in Höhe von TEUR 417 (2004 TEUR 417).

Gegenüber der Münchner Bank eG wurden zur Absicherung bestehender und zukünftiger Forderungen Warenbestände sowie Betriebs- und Geschäftsausstattung teilweise sicherungsübereignet (TEUR 974, 2004 TEUR 0) sowie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (TEUR 1.394, 2004 TEUR 0) global abgetreten.



Die Tilgung der Darlehen beträgt in den Folgejahren:

	TEUR
2006	432
2007	182
2008	154
2009	115
Ab 2010	248
	1.131

Im Geschäftsjahr 2005 sind in den Zinsaufwendungen TEUR 71 für Zinsen für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten enthalten.

24. Finanzschulden

Langfristige Finanzschulden	31.12.2005 TEUR	31.12.2004 TEUR
Darlehen Seda S.p.A.	0	128
Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH (BayBG)	77	102
Darlehen Sterimed	412	478
	489	708
Kurzfristige Finanzschulden	31.12.2005 TEUR	31.12.2004 TEUR
Darlehen Technologie-Beteiligungs-GmbH (tbG)	0	1.227
Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH (BayBG)	26	26
Darlehen Seda S.p.A.	128	0
Darlehen gegenüber Philips	155	303
Darlehen Sterimed	135	162
	444	1.718
Finanzschulden gesamt	933	2.426

Darlehen Technologie-Beteiligungs-GmbH (tbG):

Die im Vorjahr mit einem Betrag von TEUR 1.227 erfasste Verbindlichkeit gegenüber der Technologie-Beteiligungs-Gesellschaft mbH (tbG) wurde im Geschäftsjahr 2005 vollständig getilgt.

Darlehen STERIMED:

Mit Vertrag vom 11. Dezember 1997 hat die Gesellschaft einen Darlehensvertrag über TEUR 531 abgeschlossen. Mit Datum vom 24. Februar 2005 wurde mit der Altana Pharma AG, Rechtsnachfolgerin der Sterimed Medizinprodukte GmbH, eine Änderung der Zahlungsbedingungen vereinbart. Der neue Rückzahlungsplan sieht feste Ratenzahlungen bis Januar 2008 vor. Im Jahr 2005 mussten hieraus TEUR 100 getilgt werden. Der Zins wird auf Grundlage des Basiszinssatzes der Deutschen Bundesbank berechnet.

Darlehen Philips (ehemals Hewlett-Packard):

In Zusammenhang mit einem zwischen der Gesellschaft und Hewlett-Packard abgeschlossenen Lizenzvertrag über die Integration der von PULSION entwickelten Technologien in bestehende oder zukünftige Produkte der Hewlett-Packard gewährte Hewlett-Packard der Gesellschaft ein Darlehen in Höhe von TEUR 256. Das Darlehen dient konkret der Finanzierung des FDA-Zulassungsverfahrens für PiCCO und ist 5 Jahre nach der Markteinführung in USA fällig. Der Zinssatz beträgt 8 %. Als Besicherung des Darlehens dienen Verpfändungen bestimmter Patente, deren Pfandreife mit Fälligkeit der Rückzahlung oder bei Konkurs oder Insolvenz der PULSION oder gegebenenfalls deren Rechtsnachfolgerin eintritt. Die Tilgung des ausstehenden Darlehensbetrages erfolgt in 2006. Durch Firmenübernahmen ging dieser Vertrag mit allen Rechten und Pflichten von der Hewlett-Packard GmbH, Böblingen, auf die Philips Medizinsysteme Böblingen GmbH über.

Darlehen SEDA S.p.A.:

Aufgrund bestehender Verträge ist gegenüber SEDA S.p.A. eine Darlehensverpflichtung in Höhe von TEUR 128 auszuweisen. Der Zinssatz beträgt 6 %. Durch Vereinbarung vom 1. Februar 2005 ist die Rückzahlung der noch ausstehenden Summe in Höhe von TEUR 128 am 28. Februar 2006 fällig.

Stille Beteiligung Kapitalbeteiligungsgesellschaft für die mittelständische Wirtschaft Bayerns mbH (BayBG):

1989 ging BayBG mit der Gesellschaft eine stille Beteiligung mit einer Einlage von TEUR 256 ein. Ab 1. Dezember 1994 beträgt die nicht ergebnisabhängige Vergütung 10 %, ab 1. Dezember 1999 9 % der Einlage. Die Gewinnbeteiligung endet mit 30. November 2009. Seit 30. Mai 2000 ist das Beteiligungskapital in 20 gleichen Halbjahresraten von TEUR 13 zurückzuzahlen.

25. Sonstige Verbindlichkeiten

Die sonstigen Verbindlichkeiten stellen sich wie folgt dar:

Kurzfristige sonstige Verbindlichkeiten	31.12.2005 TEUR	31.12.2004 TEUR
Wandelschuldverschreibung	0	23
Abschluss- und Prüfungskosten	61	107
Erhaltene Anzahlungen	74	0
Lizenzgebühren	103	132
Umsatzabgrenzung	458	459
Personalbezogene Verpflichtungen	851	649
Übrige	858	1.053
	2.405	2.422
Langfristige sonstige Verbindlichkeiten	31.12.2005 TEUR	31.12.2004 TEUR
Umsatzabgrenzung	855	902
Sonstige Verbindlichkeiten gesamt	3.260	3.324

Unter der Position Personalbezogene Verpflichtungen werden im Wesentlichen Verpflichtungen aus Urlaubs- und Bonusansprüchen ausgewiesen.



26. Haftungsverhältnisse

Zum 31. Dezember 2005 bestehen Haftungsverhältnisse aus Bürgschaften für Mietavale gegenüber Vermietern in Höhe von TEUR 95 (2004 TEUR 172) sowie für die spanische Tochtergesellschaft in Höhe von TEUR 168 (2004 TEUR 168).

Für die Tochtergesellschaft PULSION France S.A.R.L. wurde eine Solidarbürgschaft gegenüber dem Vermieter zur Sicherstellung der Zahlungen von Mieten, Nebenkosten, Schadensersatzsummen und Bußgeldzahlungen übernommen.

Zur Sicherung eines Bankdarlehens der Tochtergesellschaft PULSION Medical UK Ltd. hat die PULSION AG eine Garantieerklärung in Höhe von TEUR 163 (2004 TEUR 283) abgegeben.

27. Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Operating Leasing: Die Gesellschaften des Konzerns mieten Gebäude sowie Betriebs- und Geschäftsausstattungen zur eigenen Nutzung. Diese Leasingverhältnisse sind als Operating Leasingverhältnisse zu klassifizieren und haben Laufzeiten zwischen 3 und 5 Jahren.

Die zukünftigen kumulierten Mindestleasingzahlungen aus unkündbaren Operating Leasing Verhältnissen betragen:

	2005 TEUR	2004 TEUR
Bis zu 1 Jahr	733	680
Nach mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahren	909	1.348
Nach mehr als 5 Jahren	0	0
	1.642	2.028

In der Gewinn- und Verlustrechnung wurden Aufwendungen in Höhe von TEUR 786 (2004 TEUR 729) erfasst.

Daneben bestanden bei den Gesellschaften der PULSION-Gruppe per 31. Dezember 2005 die folgenden sonstigen finanziellen Verpflichtungen:

	Summe	2006	2007	2008	2009	2010 und später
		TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Abnahmeverpflichtungen	887	887	0	0	0	0
Sonstige	346	346	0	0	0	0
Gesamt	1.233	1.233	0	0	0	0

Darüber hinaus bestanden zum Bilanzstichtag offene Bestellungen für Lieferungen von Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen in Höhe von 1,8 Mio. EUR.

28. Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je PULSION-Aktie wird auf Grundlage des Konzern-Jahresergebnisses und des gewogenen Mittelwerts der während der Berichtsperiode ausstehenden Anzahl von Aktien berechnet. Das verwässerte Ergebnis je Aktie berücksichtigt eine zusätzliche Verwässerung durch eine mögliche Ausgabe von Aktien, z.B. von Aktien, die aufgrund der Ausübung von ausstehenden Aktienbezugsrechten auszugeben sind. Dies allerdings nicht für den Fall, dass aufgrund ihrer Einbeziehung das Ergebnis je Aktie steigt und damit von ihnen keine verwässernde Wirkung ausgeht.

		2005	2004
Gewichtete durchschnittliche Aktienanzahl (unverwässert)	Stück	9.495.802	9.446.052
Verwässerungseffekt aus Bezugsrechten	Stück	35.950	49.263
Gewogene durchschnittliche Aktienanzahl (verwässert)	Stück	9.531.752	9.495.315
Konzernüberschuss (vor Minderheitenanteilen)	TEUR	2.036	1.356
Ergebnis je Aktie (unverwässert)	EUR	0,21	0,14
Ergebnis je Aktie (verwässert)	EUR	0,21	0,14

29. Risikomanagement

Durch seine Geschäftstätigkeit ist der Konzern verschiedenen finanziellen Risiken ausgesetzt:

Fremdwährungsrisiko: Fremdwährungsrisiken entstehen aus erwarteten zukünftigen Transaktionen, bilanzierten Vermögenswerten und Schulden sowie Nettoinvestitionen in ausländische Geschäftsbetriebe. Ein Fremdwährungsrisiko entsteht, wenn zukünftige Geschäftstransaktionen, bilanzierte Vermögenswerte und Schulden auf eine Währung lauten, die nicht der funktionalen Währung des Unternehmens entspricht.

Der Konzern ist international ausgerichtet und in Folge dessen einem Fremdwährungsrisiko ausgesetzt. Das Risiko wird dadurch begrenzt, dass die Transaktionen im Wesentlichen in der funktionalen Währung erfolgen und nur in geringem Umfang Fremdwährungsgeschäfte (USD, GBP) vorliegen.

Forderungsausfallrisiko: Der Kundenstamm der Gesellschaft ist im Wesentlichen im öffentlichen Sektor angesiedelt, daher ist das Forderungsausfallrisiko beschränkt.

Liquiditätsrisiko: Aufgrund der weiteren Investitionsvorhaben kann sich die bestehende Liquiditätsausstattung künftig reduzieren. PULSION begegnet diesem Risiko einerseits mit einem sehr engmaschigen Planungs- und Kontrollsystem, andererseits bemüht sich PULSION kontinuierlich kurzfristige zinstragende Verbindlichkeiten in langfristiges Fremdkapital umzuschichten.

Fair-Value-Zinsrisiko und Cash-Flow: Aufgrund bestehender langfristiger Darlehenskonditionen mit im Wesentlichen festgeschriebenen Zinssätzen ist das Zinsrisiko beschränkt. Der operative Cash-Flow ist weitestgehend unabhängig von Änderungen des Marktzinssatzes.

30. Segmentberichterstattung

Gemäß IAS 14 berichtet die Gesellschaft über geographische Segmente, aufgeteilt in Deutschland, Rest-Europa, USA und Australien. Als Abgrenzungskriterium dient der Standort der rechtlichen Einheiten. Transaktionen zwischen den Segmenten werden auf Basis eines Cost-Plus-Modells vorgenommen.

Zum 31. Dezember 2005 stellt sich die primäre Segmentberichterstattung wie folgt dar:

TEUR	Deutschland	Übriges Europa	USA	Australien	Überleitungs- rechnung	Konzern
Umsatzerlöse Dritte	12.964	6.436	81	716	0	20.197
Umsatzerlöse verbundene Unternehmen	3.927	93	0	0	-4.020	0
Abschreibungen	-925	-542	-12	-8	0	-1.487
Operatives Segmentergebnis vor Zinsen und Steuern	1.165	1.153	-280	2	231	2.271
Zinsaufwendungen					-309	-309
Zinserträge					84	84
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag					-10	-10
Konzernjahresüberschuss						2.036
Segmentvermögen gesamt	16.745	4.006	429	456	-1.856	19.780
Segmentverbindlichkeiten	3.002	4.396	1.989	1.443	-2.303	8.527
Segmentinvestitionen netto	1.199	204	173	188	0	1.764

Zum 31. Dezember 2004 stellt sich die primäre Segmentberichterstattung wie folgt dar:

TEUR	Deutschland	Übriges Europa	USA	Australien	Überleitungs- rechnung	Konzern
Umsatzerlöse Dritte	10.220	5.284	99	664	0	16.267
Umsatzerlöse verbundene Unternehmen	3.450	0	0	0	-3.450	0
Abschreibungen	-1.262	-169	-33	0	0	-1.464
Operatives Segmentergebnis vor Zinsen und Steuern	2.059	1.221	-247	132	- 1.446	1.719
Zinsaufwendungen					-309	-309
Zinserträge					21	21
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag					-75	-75
Konzernjahresüberschuss						1.356
Segmentvermögen gesamt	16.874	3.369	346	457	-2.973	18.073
Segmentverbindlichkeiten	2.465	5.624	1.581	1.152	-1.614	9.208
Segmentinvestitionen netto	526	59	153	70	0	808

Gemäß IAS 14 stellt sich die sekundäre Segmentberichterstattung nach Geschäftsbereichen zum 31.12.2005 und zum 31.12.2004 wie folgt dar:

31. Dezember 2005 TEUR	Perfusion	Intensiv- medizin	Überleitungs- rechnung	Konzern
Umsatzerlöse	2.305	17.892	0	20.197
Segmentvermögen netto	1.762	11.086	6.932	19.780
Segmentinvestitionen netto	980	784	0	1.764

31. Dezember 2004 TEUR	Perfusion	Intensiv- medizin	Überleitungs- rechnung	Konzern
Umsatzerlöse	2.000	14.267	0	16.267
Segmentvermögen netto	985	10.613	6.475	18.073
Segmentinvestitionen netto	303	505	0	808

Das Geschäftsfeld Intensivmedizin, welches die Intensiv-, die Perioperative – und die Notfallmedizin adressiert, richtet sich auf das Management von Organfunktionen der Patienten, insbesondere das der Herz-/Kreislauffunktion. Im Geschäftsfeld Perfusion sind Produkte und Aktivitäten auf das Diagnose- und Therapie-Management der Organ- und Gewebedurchblutung in der Ophthalmologie, der Chirurgie und der Hepatologie fokussiert.

Das Segmentvermögen umfasst in erster Linie Sachanlagen, immaterielle Vermögenswerte, Vorräte, Forderungen und betrieblich genutzte flüssige Mittel. Ausgeschlossen sind latente Steuern und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien. Die Segmentschulden umfassen betriebliche Verbindlichkeiten. Nicht hierin enthalten sind Steuerverbindlichkeiten und langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten. Die Segmentinvestitionen beinhalten Zugänge bei Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten.

31. Organe der PULSION

Im Geschäftsjahr 2005 gehörten dem Vorstand an:

Herr PD Dr. med. Dr. med. habil. Ulrich Pfeiffer, Arzt, Vorstandsvorsitzender, München (bis 15. März 2005)

Herr Matthias Bohn, Dipl.-Ingenieur, Dipl.-Wirtschaftsingenieur, Vorstand Produktion, Entwicklung und Marketing, München

Herr Stefan Land, Dipl.-Ökonom, Vorstand Finanzen und Vertrieb, Zorneding

Vorstandsbezüge	2005		2004	
	Fix* TEUR	Variabel TEUR	Fix* TEUR	Variabel TEUR
Matthias Bohn	158	57	148	41
Stefan Land	151	51	145	28
Dr. Ulrich Pfeiffer (Vorsitzender bis 15.03.2005)**	71	81	239	154

* inkl. Sachbezug KFZ, Erstattung Sozialversicherungsbeiträge und Versicherungsleistungen

** nach dem 15. März 2005 wurden weitere Bezüge in Höhe von TEUR 191 aus dem Dienstverhältnis bezogen



Der Vorstand hat im Jahr 2005 keine Aktienoptionen aus bestehenden Aktienoptionsprogrammen bezogen. Die Bezüge des Vorstands betragen im Jahr 2005 insgesamt TEUR 569 (Vorjahr TEUR 755).

Im Geschäftsjahr 2005 gehörten dem Aufsichtsrat an:

Herr Dr. Burkhard Wittek

MBA, Mitglied (seit 15. Juni 2005),
Vorsitzender (seit 13. September 2005)

weiteres Mandat:
iOnGen AG, Göttingen

Herr Michael Bourjau

Dipl.-Kaufmann (FH), Berater,
Vorsitzender (bis 13. September 2005)

weitere Mandate:
Pfaff Beteiligungs GmbH, Friedberg
Adriculum Investment GmbH, Reutlingen
Schmidbauer KG, Gräfelfing

Herr Claus F. Vogt

Dipl.-Kaufmann, Wirtschaftsprüfer,
Steuerberater,
Stellvertretender Vorsitzender

weiteres Mandat:
Human Electrics GmbH
(Beiratsmitglied)

Herr Michael DuCros

Berater, Mitglied
(bis 15. Juni 2005)

weiteres Mandat:
PainCeptor, Montreal, Kanada
(Vorsitzender)

Bezüge des Aufsichtsrats	2005	2004
	TEUR	TEUR
Michael Bourjau	34	25
Dr. Burkhard Wittek	17	0
Claus F. Vogt	30	3
Michael DuCros (Mitglied bis 15.06.05)	9	17
Dr. Walter Wenninger (Mitglied bis 30.11.04)	0	32

Die Bezüge des Aufsichtsrats beliefen sich in 2005 auf TEUR 90 (Vorjahr: TEUR 77). Der Aufsichtsrat hat der Gesellschaft zum 31.12.2005 insgesamt 72.391 angabepflichtige Aktien in seinem Besitz gemeldet.

Zusätzlich wurden 24.000 Wandelschuldverschreibungen durch ehemalige Aufsichtsratsmitglieder ausgeübt.

Im Jahr 2005 wurden keine Wandelschuldverschreibungen an Aufsichtsratsmitglieder ausgegeben.

Zusätzlich hat Herr Claus F. Vogt im Rahmen seiner bestehenden Beratungsverträge mit der Gesellschaft insgesamt TEUR 48 erhalten (Vorjahr TEUR 75).

32. Geschäftsbeziehungen zu nahestehenden Personen

Im Rahmen eines Vertriebsvertrages wurden Verkäufe an die Seda S.p.A., Trezzano sur Naviglio/Italien, in Höhe von TEUR 1.266 im Jahr 2005 und von TEUR 636 im Jahr 2004 getätigt. Im Geschäftsjahr 2005 wurden Dienstleistungen in Höhe von TEUR 600 (2004: TEUR 520) von der KIMAL PLC, Uxbridge/Großbritannien (Minderheitsgesellschafter der PULSION Medical UK Ltd.) und in Höhe von TEUR 73 (2004: TEUR 76) von der MC Inforténica, Madrid/Spanien (Minderheitsgesellschafter der PULSION Medical Systems Iberica) bezogen. Im Geschäftsjahr 2005 wurden Umsätze in Höhe von TEUR 74 (2004: TEUR 74) mit KIMAL PLC, Uxbridge/Großbritannien, und in Höhe von TEUR 11 (2004: TEUR 10) mit MC Inforténica, Madrid/Spanien, getätigt.

Die Leistungsbeziehungen mit den nahestehenden Personen werden zu fremdüblichen Konditionen abgerechnet.

Zum 31. Dezember 2005 bestanden zu den nahestehenden Unternehmen/Personen die folgenden Forderungen und Verbindlichkeiten:

	31.12.2005 TEUR	31.12.2004 TEUR
Forderungen gegen nahestehende Personen/Unternehmen		
Forderungen gegenüber Gesellschafter	25	191
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen:		
Gegen SEDA S.p.A., Trezzano sur Naviglio/Italien	476	256
Gegen KIMAL PLC, Uxbridge/Großbritannien	1	24
Gegen MC Infortécnica, Madrid/Spanien	1	42
	503	513
Verbindlichkeiten gegen nahestehende Personen/Unternehmen		
Verbindlichkeiten gegenüber dem Aufsichtsrat	35	0
Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschafter	85	0
Darlehen SEDA S.p.A., Trezzano sur Naviglio/Italien	128	128
Darlehen KIMAL PLC, Uxbridge/Großbritannien	0	71
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen:		
Gegen KIMAL PLC, Uxbridge/Großbritannien	85	97
Gegen SEDA S.p.A., Trezzano sur Naviglio/Italien	8	0
Gegen MC Infortécnica, Madrid/Spanien	1	10
Wandelschuldverschreibungen	0	25
	342	331

33. Rechtsstreitigkeiten und Schadensersatzforderungen

Es bestehen keine Gerichts- oder Schiedsverfahren oder ähnliche Verfahren, in die die Gesellschaft oder eine ihrer Tochtergesellschaften verwickelt sind, die einen erheblichen Einfluss auf die wirtschaftliche Lage des Konzerns haben könnten.

Der im März 2005 ausgeschiedene Vorstandsvorsitzende Herr PD Dr. med. Dr. med. habil. Ulrich Pfeiffer machte mit am 25.07.2005 zugestellter Klage Ansprüche in Bezug auf ein am 07.08.1997 von PULSION angemeldetes deutsches Patent sowie eine korrespondierende internationale Patentanmeldung und die hieraus hervorgegangenen Patente in den USA und Japan geltend. Mit Schriftsatz vom 16.11.2005 an das Landgericht München I wurde die Klage zurückgenommen (siehe Ad hoc Meldung vom 18.11.2005). Daneben ist vor dem Landgericht München I eine Klage von Herrn PD Dr. med. Dr. med. habil. Ulrich Pfeiffer wegen Gehaltsforderungen anhängig, gegen die die Gesellschaft Gegenansprüche im Wege der Eventualaufrechnung bzw. Eventualwiderklage geltend macht.

34. Honorare für Abschlussprüfer

Im Geschäftsjahr 2005 wurden TEUR 35 für sonstige Leistungen, TEUR 14 für sonstige Bestätigungsleistungen und TEUR 87 für die Jahres- und Konzernabschlussprüfung als Aufwand erfasst.



35. Corporate Governance Kodex

Die nach § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung („Entsprechenserklärung“) wurde abgegeben und ist den Aktionären dauerhaft auf der Internetseite der Pulsion AG zugänglich.

36. Angaben gem. § 160 Abs. 1 Nr. 8 AktG

Am 11. Januar 2005 wurde der Gesellschaft mitgeteilt, dass die MicroValue AG am 06.01.2005 die meldepflichtige Schwelle von 10% der ausstehenden Aktien unterschritten hat und somit ihr Stimmrechtsanteil insgesamt 9,90% beträgt. Zudem wurde der Gesellschaft mit Schreiben vom 11. August 2005 mitgeteilt, dass die meldepflichtige Schwelle von 5% unterschritten wurde und der Stimmrechtsanteil 4,62% beträgt.

Herr Priv.- Doz. Dr. med. Dr. med. habil. Ulrich J. Pfeiffer teilte der Gesellschaft mit Schreiben vom 23. Mai 2005 sicherheitshalber mit, dass die Höhe seines Stimmrechtsanteils 20,58% beträgt und damit die Schwelle von 25% unterschritten hat.

Die Absolute Capital Management Holdings Limited hat der Gesellschaft mit Schreiben vom 14. Dezember 2005 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil die Stimmrechtsschwelle von 5% überschritten hat und 7,528% beträgt. Davon sind ihr 7,528% nach § 22 Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 6 WpHG zuzurechnen. Am gleichen Tag hat die CSI Asset Management Establishment mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil die Stimmrechtsschwelle von 5% überschritten hat und nun 7,528% beträgt. Davon sind ihr 7,528% nach § 22 Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 6 i.V.m. Satz 2 WpHG zuzurechnen.

37. Ereignisse nach dem Stichtag

Seit dem 31. Dezember 2005 sind keine weiteren berichtspflichtigen Vorgänge eingetreten und bekannt.

München, 02. März 2006
PULSION Medical Systems AG

Matthias Bohn
Mitglied des Vorstands

Stefan Land
Mitglied des Vorstands

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der PULSION Medical Systems AG, München, aufgestellten Konzernabschluss bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2005 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

München, den 3. März 2006
PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Wagner)
Wirtschaftsprüfer

(Mulas)
Wirtschaftsprüfer



Finanzkalender

Der Geschäftsbericht kann unter www.PULSION.com, Bereich Investor Relations, heruntergeladen werden und ist dort auch in englischer Sprache erhältlich. In diesem Bereich stehen Ihnen umfangreiche Informationen rund um die Zahlen und die Aktie von PULSION zur Verfügung.

Für Fragen stehen wir Ihnen gerne unter investor@pulsion.com zur Verfügung.

Unsere Investorentermine 2006:

Bilanzpressekonferenz	21. März 2006	Frankfurt
Analystenkonferenz	21. März 2006	Frankfurt
6. MedTech-Day	4. April 2006	Frankfurt
3-Monatsbericht	15. Mai 2006	
Hauptversammlung	22. Juni 2006	München
Halbjahresbericht	11. August 2006	
9-Monatsbericht	13. November 2006	

Dieser Geschäftsbericht enthält bestimmte in die Zukunft gerichtete Aussagen. Diese in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Meinung der PULSION Medical Systems AG zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Geschäftsberichts wider. Die von PULSION Medical Systems AG tatsächlich erzielten Ergebnisse können von den Feststellungen in den zukunftsbezogenen Aussagen erheblich abweichen. Die PULSION Medical Systems AG ist nicht verpflichtet, in die Zukunft gerichtete Aussagen zu aktualisieren.

Glossar

Wichtige Begriffe

Hämodynamik

Die Hämodynamik bezeichnet den Blutfluss in Herz, Gefäßen und Organen. Ein ausreichender Blutfluss ist die Voraussetzung für die Versorgung von Zellen und Organen mit Sauerstoff und Nährstoffen. Wo die Hämodynamik gestört ist, entstehen schnell schwere Organschädigungen und lebensbedrohliche Situationen.

Hämodynamisches Monitoring

In den vergangenen Jahren hat sich der Begriff „hemodynamic monitoring“ für die gerätebasierte Überwachung des Herz-Kreislauf-Systems durchgesetzt. Die Überwachung und Diagnose des Gefäßsystems umfasst die darin herrschenden Drücke, das Herzzeitvolumen, das Blutvolumen, die Blutzusammensetzung, den Wassergehalt der Lunge sowie die Strömungsmechanik des Bluts.

Herzzeitvolumen

Die Menge Blut, die das Herz pro Minute durch den Körper pumpt. Je geringer das Herzzeitvolumen, desto gefährdeter ist der Kreislauf und damit das Überleben eines Patienten. Das Herzzeitvolumen ist von vielen Faktoren abhängig, so zum Beispiel von Pumpkraft und Volumen des Herzens, der zur Verfügung stehenden Menge an Blut oder dem Querschnitt der Blutgefäße.

Intensivmedizin

Ein medizinisches Fachgebiet, das sich mit der Diagnose und Therapie lebensbedrohlicher Zustände und Krankheiten befasst. Das geschieht meist in einer besonders ausgestatteten Station einer Klinik – der Intensivstation. Intensivstationen sind personell und technisch aufwändig ausgestattet. Aufgrund des hohen Betreuungsaufwands ist hier eine Pflegekraft für ein bis drei Patienten zuständig (auf einer Normalstation beträgt das Verhältnis etwa 1:20).

Invasiv

Die natürlichen Grenzen des Körpers (z.B. Hautoberfläche) verletzend; in den Körper eingreifend. Beim Monitoring von Patienten spricht man beispielsweise von einer stark invasiven Methode, wenn ein Katheter in die Herzkammer eingespült werden muss (wie beim Rechtsherzkatheter), von einer gering invasiven Methode, wenn der Katheter nur in Arterie und Vene liegen muss (wie bei PULSION), und von einer nicht invasiven Methode, wenn die Messung über Ultraschall erfolgt, ohne in den Körper einzugreifen (wie Herzmessungen in der Sportmedizin; für die klinische Praxis sind diese Messungen jedoch derzeit noch zu ungenau).

Monitoring

In der Intensivmedizin bezeichnet der Begriff „Monitoring“ die kontinuierliche Überwachung der Lebenszeichen von Intensivpatienten mit Hilfe von Geräten. Solche Lebenszeichen sind unter anderem Herzfrequenz, Atmung, EKG, Sauerstoffsättigung und Blutdruck. Weltweit haben sich eine Reihe von europäischen und US-amerikanischen Unternehmen als Hersteller so genannter Patienten-Monitoring-Systeme etabliert, darunter Philips, GE Medical, Dräger Medical, Datascope, Nihon Kohden, Mindray, Schiller und Spacelabs. Sie integrieren eine zunehmende Zahl an Messwerten zur Intensiv- und Normalpatienten-Überwachung. Auch PULSION-Technologien lassen sich über spezielle Module oder Schnittstellen in solchen Patienten-Monitoring-Systemen verwenden. Für die Systeme von Philips und Dräger Medical hat PULSION bereits integrierte Module entwickelt. Bei einigen anderen Herstellern ist eine Kabelanbindung von PULSION-Einzelgeräten an das Monitoring-System möglich.

Perfusion

Durchblutung oder Durchströmung eines Organs. Bezeichnet ebenfalls die künstliche Durchströmung, wie sie bei der Dialyse der Niere oder der Herz-Lungen-Maschine erzeugt wird.

Rechtsherzkatheter

Seit den 70er Jahren erlaubt der Rechtsherz- oder Pulmonalkatheter die Messung des Herzzeitvolumens mittels eines durch die rechte Herzkammer in die Lungenarterie eingeschwenkten Katheters. Wegen des hohen Patientenrisikos gerät diese Methode in jüngster Zeit immer stärker unter Druck, zumal geringer invasive Methoden verfügbar sind, wie beispielsweise die PiCCO-Technologie von PULSION.

Sepsis

Medizinischer Fachbegriff für Blutvergiftung. Ausgangspunkt einer Sepsis ist immer eine zunächst örtlich begrenzte Infektion. Gelingt es dem Körper nicht, diese Infektion auf den Ursprungsort zu begrenzen (etwa bei der Lungenentzündung auf die Lunge), breiten sich die Erreger und ihre Gifte über die Blutbahn in den gesamten Körper aus. Der Organismus reagiert mit einer Entzündungsreaktion, die nach und nach alle Organe erfasst. Der Verlauf ist meist akut, kann aber auch chronisch sein. Innerhalb weniger Stunden weisen alle lebenswichtigen Organe des Menschen Entzündungszeichen auf und drohen zu versagen. In dieser Situation besteht ohne sofortige intensivmedizinische Behandlung keine Überlebenschance. Etwa 25 bis 40 Prozent der Sepsis-Patienten sterben trotz Antibiotikatherapie und Intensivbehandlung – häufig, weil die Sepsis zu spät erkannt wurde.

www.PULSION.com



PULSION Medical Systems AG • Stahlgruberring 28 • D-81829 München
Tel. +49-(0)89-45 99 14-0 • Fax +49-(0)89-45 99 14-18
info@pulsion.com • www.PULSION.com

PULSION Medical Inc., USA
☎ +1-760-295 1370
info@pulsionmedical.com

PULSION Benelux N.V./SA
☎ +32-9-242 99 10
info@pulsion.be

PULSION Medical System Iberica S.L.
☎ +34-91-665 73 12
info@pulsioniberica.com

PULSION France S.A.R.L.
☎ +33-4-42 27 67 19
info@pulsion.fr

PULSION Medical UK Ltd.
☎ +44-1895-45 52 55
info@pulsionmedical.co.uk

PULSION Pacific Pty. Ltd., AUS
☎ +61-7-32 66 84 48
info@pulsionpacific.com.au

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2005
und Lagebericht für das Geschäftsjahr 2005
der

PULSION Medical Systems AG
München

PULSION Medical Systems AG
München

HGB BILANZ ZUM 31.12.2005

AKTIVA

	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	EUR	EUR
ANLAGEVERMÖGEN		
Immaterielle Vermögensgegenstände		
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte		
und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	97.669,78	684.914,43
Geschäfts- oder Firmenwert	<u>10.384,43</u>	<u>17.639,27</u>
	<u>108.054,21</u>	<u>702.553,70</u>
Sachanlagen		
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten		
einschließlich Bauten auf fremden Grundstücken	264.305,80	280.756,85
Technische Anlagen und Maschinen	288.220,27	263.897,28
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	<u>1.780.416,71</u>	<u>1.184.681,96</u>
	<u>2.332.942,78</u>	<u>1.729.336,09</u>
Finanzanlagen		
Anteile an verbundenen Unternehmen	435.203,83	377.823,07
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	51.612,10	51.612,10
Beteiligungen	<u>0,00</u>	<u>62.559,14</u>
	<u>486.815,93</u>	<u>491.994,31</u>
	<u>2.927.812,92</u>	<u>2.923.884,10</u>
UMLAUFVERMÖGEN		
Vorräte		
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	1.331.928,93	1.028.961,39
Unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen	169.263,68	301.833,44
Fertige Erzeugnisse und Waren	776.803,11	2.176.475,76
Geleistete Anzahlungen	<u>124.734,38</u>	<u>246.128,40</u>
	<u>2.402.730,10</u>	<u>3.753.398,99</u>
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1.423.057,96	1.471.487,33
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	1.878.070,57	1.945.679,57
Sonstige Vermögensgegenstände	<u>368.388,76</u>	<u>425.379,03</u>
	<u>3.669.517,29</u>	<u>3.842.545,93</u>
Wertpapiere		
Sonstige Wertpapiere	<u>1.410.508,77</u>	<u>0,00</u>
	<u>1.410.508,77</u>	<u>0,00</u>
Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks, Kassenbestand	<u>2.646.544,92</u>	<u>3.869.111,14</u>
	<u>10.129.301,08</u>	<u>11.465.056,06</u>
RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN		
	<u>251.004,36</u>	<u>177.127,94</u>
	<u>13.308.118,36</u>	<u>14.566.068,10</u>

PASSIVA

	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	EUR	EUR
EIGENKAPITAL		
Gezeichnetes Kapital	9.495.802,00	9.446.052,00
(Bedingtes Kapital 2.701.837,00 (Vorjahr: TEUR 2.752)		
Kapitalrücklage	22.014.781,90	21.874.482,90
Bilanzverlust	<u>-23.080.073,00</u>	<u>-22.194.111,90</u>
	<u>8.430.510,90</u>	<u>9.126.423,00</u>
RÜCKSTELLUNGEN		
Steuerrückstellungen	132.956,00	87.700,00
Sonstige Rückstellungen	<u>1.357.867,02</u>	<u>1.235.394,97</u>
	<u>1.490.823,02</u>	<u>1.323.094,97</u>
VERBINDLICHKEITEN		
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	715.585,14	309.575,28
Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	74.121,00	9.927,50
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.351.840,15	1.041.826,40
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein		
Beteiligungsverhältnis besteht und verbundenen Unternehmen	55.825,69	23.139,29
Sonstige Verbindlichkeiten	<u>1.189.412,46</u>	<u>2.732.081,66</u>
- davon aus Steuern: 75.299,93 EUR (Vorjahr: TEUR 57)	<u>3.386.784,44</u>	<u>4.116.550,13</u>
- davon im Rahmen der sozialen Sicherheit: 105.375,51 EUR		
(Vorjahr: TEUR 68)		

PULSION Medical Systems AG
München

HGB Gewinn- und Verlustrechnung
für das Geschäftsjahr
vom 1. Januar 2005 bis zum 31. Dezember 2005

	2005	2004
	EUR	EUR
Umsatzerlöse	16.676.276,87	13.622.439,26
Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistungen	5.481.048,53	4.869.219,71
Bruttoergebnis vom Umsatz	11.195.228,34	8.753.219,55
Vertriebskosten	6.558.607,84	4.476.444,13
Allgemeine Verwaltungskosten	3.105.257,43	2.563.230,35
Forschungs- und Entwicklungskosten	2.650.276,29	1.479.412,29
Sonstige betriebliche Erträge	1.337.117,05	983.772,58
Sonstige betriebliche Aufwendungen	901.775,51	815.743,41
Erträge aus Beteiligungen davon aus verbundenen Unternehmen EUR 55.915,78 (Vorjahr TEUR 74)	55.915,78	74.344,02
Erträge aus Ausleihungen des Finanzanlagevermögens davon aus verbundenen Unternehmen EUR 167.883,93 (Vorjahr TEUR 187)	167.883,93	186.849,68
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge davon aus verbundenen Unternehmen EUR 159.287,44 (Vorjahr: TEUR 121)	232.739,06	191.985,75
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	405.262,40	813.938,83
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	153.571,83	212.572,89
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-785.867,14	-171.170,32
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	79.895,97	87.700,00
Sonstige Steuern	20.197,99	5.694,38
Jahresfehlbetrag	-885.961,10	-264.564,70
Verlustvortrag aus dem Vorjahr	-22.194.111,90	-21.929.547,20
Bilanzverlust	-23.080.073,00	-22.194.111,90

Allgemeine Hinweise

Der vorliegende Jahresabschluss wurde gemäß §§ 242 ff. und §§ 264 ff. HGB sowie nach den einschlägigen Vorschriften des AktG und der Satzung erstellt. Es gelten die Vorschriften gemäß § 267 Abs. 3 Satz 2 HGB für große Kapitalgesellschaften.

Die Gesellschaft stellt aufgrund des im Juni 2001 erfolgten Börsengangs einen Konzernabschluss nach International Financial Reporting Standards (IFRS) auf. Aus diesem Grund wird die Gewinn- und Verlustrechnung nach dem Umsatzkostenverfahren aufgestellt.

Der Jahresabschluss wurde unter der Prämisse der Unternehmensfortführung (Going Concern) aufgestellt und die Aktiva und Passiva entsprechend bewertet.

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Für die Aufstellung des Jahresabschlusses waren die nachfolgenden Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden maßgebend.

Erworbene **immaterielle Vermögensgegenstände** sind zu Anschaffungskosten bilanziert und werden, sofern sie der Abnutzung unterliegen, entsprechend ihrer Nutzungsdauer um planmäßige Abschreibungen (3 - 15 Jahre; lineare Methode) vermindert. Die Abschreibung des Firmenwerts orientiert sich an der voraussichtlichen Nutzungsdauer, um den Werteverzehr den Perioden der Nutzung zuzuordnen.

Das **Sachanlagevermögen** ist zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten angesetzt und wird, soweit abnutzbar, um planmäßige Abschreibungen vermindert. Die Abschreibungen erfolgen pro rata temporis.

Die Vermögensgegenstände des Sachanlagevermögens werden nach Maßgabe der voraussichtlichen Nutzungsdauer um planmäßige Abschreibungen (3 – 25 Jahre, lineare Methode) vermindert. Geringwertige Anlagegüter bis zu einem Wert von EUR 410 werden im Jahr des Zugangs voll abgeschrieben.

Finanzanlagen sind grundsätzlich zu Anschaffungskosten bilanziert. Liegen Anzeichen für eine Wertminderung vor, wird eine Überprüfung des Wertes durchgeführt und einer eventuellen Wertminderung durch außerplanmäßige Abschreibungen Rechnung getragen. Bei Fortfall der Gründe für diese Abschreibungen werden entsprechende Zuschreibungen vorgenommen.

Die **Vorräte** werden mit Anschaffungs- oder Herstellungskosten bzw. niedrigeren Tageswerten angesetzt. Die Herstellungskosten umfassen neben den direkten Kosten für Fertigungsmaterial und –löhne anteilige Fertigungsgemeinkosten einschließlich Abschreibungen. Zinsen auf Fremdkapital werden nicht aktiviert. Alle erkennbaren Risiken im Vorratsvermögen, die sich aus überdurchschnittlicher Lagerdauer, geminderter Verwertbarkeit und niedrigeren Wiederbeschaffungskosten ergeben, sind durch angemessene Abwertungen berücksichtigt. Der Unterschiedsbetrag im Vorratsvermögen zwischen den Geschäftsjahren 2004 und 2005 ergibt sich hauptsächlich aus der Umgliederung der Monitore ins Anlagevermögen zum 31. Dezember 2005. Im Geschäftsjahr 2004 wurden die Monitore, getrennt nach ihrer Nutzung, sowohl im Anlage- als auch im Umlaufvermögen gezeigt.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände sind zum Nennwert angesetzt. Allen risikobehafteten Posten ist durch die Bildung angemessener Einzelwertberichtigungen Rechnung getragen; Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wurden mit Ausnahme der einzelwertberichtigten Forderungen pauschal mit 1,0 % (Vorjahr: 1,0%) wertberichtigt.

Die **Steuerrückstellungen und sonstigen Rückstellungen** berücksichtigen alle ungewissen Verbindlichkeiten und drohenden Verluste aus schwebenden Geschäften. Sie sind in der Höhe angesetzt, die nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist. Rückstellungen, die nicht verbraucht wurden bzw. deren Ansatz aufgrund geänderter Verhältnisse nicht mehr gerechtfertigt erschien, wurden über den **sonstigen betrieblichen Ertrag** aufgelöst.

Verbindlichkeiten sind zum Rückzahlungsbetrag angesetzt.

Fremdwährungsforderungen und –verbindlichkeiten werden mit dem Kurs des Einbuchungstages bzw. bei Forderungen mit dem niedrigeren Kurs und bei Verbindlichkeiten mit dem höheren Kurs am Bilanzstichtag umgerechnet.

Die **Umsatzrealisierung** erfolgt bei Produktverkäufen nach erfolgter Lieferung oder Erbringung von Leistungen, wenn der Verkaufspreis fixiert oder bestimmbar und der Erhalt der Zahlung wahrscheinlich ist. Umsätze aus der Erbringung von Leistungen gelten im Allgemeinen zum Zeitpunkt der Leistungserbringung als realisiert. Die Umsatzerlöse berücksichtigen Rabatte, Kundenboni und Skonti.

Abweichung von der Bilanzierungs- und Bewertungsstetigkeit

Zum 31.12.2005 werden erstmalig sämtliche bisher im Umlaufvermögen bewertete Monitore ins Anlagevermögen umgliedert.

Die Nutzungsdauer von Monitoren wurde einheitlich von 60 Monaten ab finaler Platzierung beim Kunden auf 90 Monate ab Herstellungsende erhöht.

Erläuterungen zur Bilanz

Anlagevermögen

Die Entwicklung des Anlagevermögens und dessen Zusammensetzung zum 31. Dezember 2005 ist unter Angabe der Abschreibungen des Geschäftsjahres im Anlagenspiegel dargestellt, welcher dem Anhang als Anlage beigelegt ist. Im Gesamtwert sind Monitore mit Restbuchwert in Höhe von TEUR 1.156 enthalten, davon sind Monitore mit Restbuchwert TEUR 555 umgegliedert aus dem Umlaufvermögen. Die kumulierten Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände enthalten Abschreibungen auf Patente in Höhe von TEUR 569.

Finanzanlagen

Die Zusammensetzung des Anteilsbesitzes ist der nachfolgenden Übersicht "Angaben zum Anteilsbesitz" zu entnehmen. Die Zahlenangaben beziehen sich auf den 31. Dezember 2005 bzw. das Geschäftsjahr 2005.

Angaben zum Anteilsbesitz

	Beteiligung %	Eigenkapital in TEUR	Ergebnis in TEUR
PULSION France S.A.R.L., Aix en Provence, Frankreich	100,0	./. 259	./. 268
PULSION Benelux N.V., Gent, Belgien	74,9	./. 1.150	./. 34
PULSION Medical Inc., Vista, California, USA	100,0	./. 1.543	./. 358
PULSION Medical UK Limited, Uxbridge, Großbritannien	51,0	471	134
PULSION Pacific Pty Limited, Randwick, NSW, Australien	51,0	./. 1.026	./. 277
PULSION Medical Systems Iberica S.L., Madrid, Spanien	60,0	46	12
KI Medical Services Ipari es Kereskedelmi Korlatolt, Felelossegu, Ungarn	25,0	-	-

Durch Beschluss der Gesellschafterversammlung vom 07. September 2005 wurde das Stammkapital an der PULSION France S.A.R.L. in Höhe von TEUR 15 herabgesetzt zur Reduktion der Verlustvorträge. Gleichzeitig wurde beschlossen, das Stammkapital auf TEUR 1.488 durch die Umwandlung von bestehenden Ausleihungen und Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zu erhöhen. Mit weiterem Beschluss gleichen Datums wird eine Kapitalherabsetzung auf TEUR 58 beschlossen, um bestehende Verlustvorträge zu reduzieren.

Die Minderheitsbeteiligung (25%) in Höhe von TEUR 63 an der KI Medical Services Ipari es Kereskedelmi Korlatolt, Felelossegu, Ungarn, wurde 2005 vollständig abgeschrieben, da sich die Gesellschaft in einem Insolvenzverfahren befindet. Die Angabe des Eigenkapitals und des Jahresergebnisses unterbleibt gemäß § 286 Abs. 3 Nr. 1 HGB.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände haben grundsätzlich eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

Sämtliche Forderungen gegen verbundene Unternehmen beinhalten Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstige Vermögensgegenstände. Die Verzinsung erfolgt zu marktüblichen Konditionen.

Die sonstigen Vermögensgegenstände enthalten im Wesentlichen Steuerforderungen (TEUR 258) sowie debitorische Kreditoren (TEUR 41).

Eigenkapital

Gezeichnetes Kapital

Das Grundkapital beträgt zum 31. Dezember 2005 EUR 9.495.802 und ist insgesamt 9.495.802 nennwertlose Stückaktien, lautend auf den Inhaber, eingeteilt.

Im Geschäftsjahr 2005 hat sich das Grundkapital der Gesellschaft aufgrund der Ausübung von 49.750 Bezugsrechten aus Aktienoptionen und Wandelschuldverschreibungen zum Erwerb von 25.750 Aktien sowie der Umwandlung von 24.000 Wandelanleihen von EUR 9.446.052 auf EUR 9.495.802 erhöht.

Zum Bilanzstichtag waren insgesamt 194.086 Bezugsrechte im Sinne von § 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG an Mitarbeiter und Vorstände bzw. Geschäftsführer der Gesellschaft und deren Tochterunternehmen ausgegeben. Jedes Bezugsrecht verbietet den Anspruch auf Erwerb einer Aktie der Gesellschaft zu einem Ausübungspreis, der grundsätzlich dem Marktwert der Aktie im Zeitpunkt der Zuteilung der Aktienoptionen zzgl. eines Aufschlags von 25 % als Erfolgsziel entspricht. Die Hälfte der Optionen kann frühestens nach zwei Jahren, die andere Hälfte frühestens nach drei Jahren ab Zuteilung ausgeübt werden. Die Optionen haben eine Verfallsfrist von fünf Jahren bzw. acht Jahren (Aktienoptionsplan 2003) ab Zuteilung.

Bedingtes Kapital

Zum Stichtag besteht ein bedingtes Kapital I und ein bedingtes Kapital III für die Ausgabe von Aktien im Rahmen des Aktienoptionsplans in Höhe von EUR 332.837 und EUR 193.000. Zudem besteht ein bedingtes Kapital IV in Höhe von bis zu EUR 176.000 und es besteht ein bedingtes Kapital V in Höhe von bis zu EUR 2.000.000 für die Ausgabe von Wandel- bzw. Optionsschuldverschreibungen.

Das bedingte Kapital I hat sich im Geschäftsjahr 2005 durch die Wandlung von 18.750 Aktienoptionen zu einem Nennwert von EUR 18.750 in Aktien der Gesellschaft von EUR 351.587 auf EUR 332.837 verringert. Das bedingte Kapital III hat sich durch die Wandlung von 7.000 Aktienoptionen zu einem Nennwert von EUR 7.000 in Aktien der Gesellschaft von EUR 200.000 auf EUR 193.000 verringert. Das bedingte Kapital IV hat sich durch die Wandlung von 24.000 Wandelschuldverschreibungen von EUR 200.000 auf EUR 176.000 verringert.

Genehmigtes Kapital

Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 9. Juni 2004 ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats um bis zu EUR 4.721.401 durch ein- oder mehrmalige Ausgabe von bis zu 4.721.401 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- oder Sacheinlage bis zum 8. Juni 2009 zu erhöhen: Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre jeweils auszuschließen:

- wenn die Erhöhung des Grundkapitals durch Bareinlagen insgesamt einen Betrag von 10% des bei Beschlussfassung über die Ausnutzung des Genehmigten Kapitals bestehenden Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits börsennotierten Aktien der Gesellschaft zum Zeitpunkt der Festlegung des Ausgabebetrages nicht wesentlich unterschreitet; oder
- wenn er das Grundkapital im Rahmen einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen gegen Überlassung von Aktien der Gesellschaft erhöht, soweit dies im wohlverstandenen Interesse der Gesellschaft liegt; oder
- soweit es erforderlich ist, um Inhabern von Wandelschuldverschreibungen bzw. Optionsscheinen der Gesellschaft zum Zwecke des Verwässerungsschutzes ein Bezugsrecht auf neue Aktien in dem Umfang zu gewähren, wie es Ihnen nach Ausübung des Umtauschrechts bzw. Optionsrechts zustehen würde; oder
- soweit es zum Ausgleich von Spitzenbeträgen erforderlich ist.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung festzulegen.

Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage entwickelte sich im Geschäftsjahr wie folgt:

	<u>TEUR</u>
Stand am 1. Januar 2005	21.874
Aufgeld aus der Wandlung von 25.750 Aktienoptionen	35
Aufgeld aus der Wandlung von 24.000 Wandelanleihen	38
Aufgeld aus der Fair-Value-Bewertung von Aktienoptionen	68
Stand am 31. Dezember 2005	<u>22.015</u>

Rückstellungen

Die Steuerrückstellungen betragen TEUR 133 und die sonstigen Rückstellungen betragen TEUR 1.358.

Die sonstigen Rückstellungen wurden im Wesentlichen für Mitarbeiterboni (TEUR 450), Jahresabschluss- und Prüfungskosten (TEUR 38), Drohverlustrückstellungen aus Mietverhältnissen (TEUR 102), Lizenzgebühren (TEUR 103), Gewährleistungen (TEUR 87) sowie Urlaubsansprüche (TEUR 73) gebildet.

Verbindlichkeiten

Die Restlaufzeiten und die Besicherung der Verbindlichkeiten sind im nachfolgenden Verbindlichkeitspiegel im Einzelnen dargestellt:

Verbindlichkeitspiegel in TEUR

Art der Verbindlichkeit	31.12.2005			31.12.2004		
	Restlaufzeit		Gesamt	Restlaufzeit		Gesamt
	bis	über		bis	über	
	1 Jahr	5 Jahre		1 Jahr	5 Jahre	
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	113	212	716 *)	28	227	310
2. Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	74	0	74	10	0	10
3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.352	0	1.352	1.042	0	1.042
4. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	56	0	56	23	0	23
5. Sonstige Verbindlichkeiten	666	0	1.189	2.022	0	2.732
	<u>2.261</u>	<u>212</u>	<u>3.387</u>	<u>3.125</u>	<u>227</u>	<u>4.117</u>

*) Zur Sicherung aller bestehenden und zukünftigen Forderungen der Kreissparkasse München Starnberg hat die Gesellschaft Guthaben in Höhe von TEUR 436 zur Besicherung langfristiger Hypothekendarlehen und ausgegebener Avale verpfändet. Grundschulden wurden in Höhe von TEUR 417 abgegeben.

Gegenüber der Münchner Bank eG wurden zur Absicherung bestehender und zukünftiger Forderungen Warenbestände sowie Betriebs- und Geschäftsausstattung teilweise sicherungsübereignet sowie die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen global abgetreten.

In den sonstigen Verbindlichkeiten sind die folgenden (ehemals) stillen Beteiligungen an der Gesellschaft enthalten:

	31.12.2005
	<u>TEUR</u>
SEDA S.p.A., Trezzano sur Naviglio, Italien	128
Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH	102
Zinsverbindlichkeiten	<u>5</u>
	<u><u>235</u></u>

Die im Vorjahr mit einem Betrag von TEUR 1.227 erfasste Verbindlichkeit gegenüber der Technologie-Beteiligungs-Gesellschaft mbH (tbg) wurde im Geschäftsjahr 2005 vollständig getilgt.

Haftungsverhältnisse

Es bestehen Haftungsverhältnisse aus Bürgschaften für Mietavale gegenüber Vermietern in Höhe von TEUR 94 sowie für die spanische Tochtergesellschaft in Höhe von TEUR 168.

Für die Tochtergesellschaft PULSION Frankreich S.A.R.L. wurde eine Solidarbürgschaft gegenüber dem Vermieter zur Sicherstellung der Zahlungen von Mieten, Nebenkosten, Schadensersatzsummen und Bußgeldzahlungen übernommen.

Für die Tochtergesellschaft PULSION Pacific Pty. Limited wurde eine harte Patronatserklärung zur Sicherstellung deren Finanzierung bis Februar 2007 ausgesprochen.

Zur Sicherung eines Bankdarlehens der Tochtergesellschaft PULSION Medical UK Ltd. hat die PULSION AG eine Garantieerklärung in Höhe von TEUR 163 abgegeben.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Gesellschaft hat diverse Miet- und Leasingverträge für Bürogebäude, medizinische Geräte, Hard- und Software sowie für Kfz abgeschlossen. Infolge der am Bilanzstichtag bestehenden nicht kündbaren Verträge summieren sich die in den folgenden Jahren zu zahlenden Beträge wie folgt:

	<u>TEUR</u>
2006	2.392
2007	1.002
2008	552
2009	134
	<u><u>4.080</u></u>

Darüber hinaus bestanden zum Bilanzstichtag feste Bestellungen für Lieferungen von Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen in den Jahren 2006 und 2007 in Höhe von 1,8 Mio. EUR.

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Umsatzerlöse

	<u>2005</u> TEUR	<u>2004</u> TEUR
<u>nach Produktgruppen:</u>		
Geräte	3.214	3.064
Einmalartikel	10.875	8.449
Indikation/Diagnose	2.479	2.052
Sonstige/Kundenservice	<u>108</u>	<u>57</u>
	<u><u>16.676</u></u>	<u><u>13.622</u></u>

Die Geräteumsätze enthalten sämtliche Umsätze, die mit den von der Gesellschaft produzierten und vertriebenen Geräten in Zusammenhang stehen (inkl. Verkäufe von nicht exklusiven Lizenzen für Gerätetechnologie).

	<u>2005</u> TEUR	<u>2004</u> TEUR
<u>nach Regionen:</u>		
Deutschland	8.131	6.630
Europa ohne Deutschland	7.458	5.750
Übrige	<u>1.087</u>	<u>1.242</u>
	<u><u>16.676</u></u>	<u><u>13.622</u></u>

Sonstige betriebliche Erträge

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind vor allem Gewinne aus Sale-and-Lease-back-Geschäften (TEUR 419), Erträge aus Auflösungen von Rückstellungen (TEUR 323), Erträge aus Lizenzgebühren (TEUR 192) und Erträge aus dem Sachbezug Kfz (TEUR 138) enthalten.

Materialaufwand

	2005	2004
	TEUR	TEUR
Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und für bezogene Waren	3.599	3.362
Aufwendungen für bezogene Leistungen	218	184
	<u>3.817</u>	<u>3.546</u>

Personalaufwand

	2005	2004
	TEUR	TEUR
Löhne und Gehälter	4.188	3.419
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	646	550
	<u>4.834</u>	<u>3.969</u>

Außerplanmäßige Abschreibungen

Aufgrund der teilweise defizitären Situation bei einzelnen Tochtergesellschaften wurden im Geschäftsjahr 2005 auf Anteile im Finanzanlagevermögen sowie auf Ausleihungen im Finanzanlagevermögen außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 253 Abs.2 S.3 HGB in Höhe von insgesamt TEUR 342 vorgenommen. Ferner wurde die im Finanzanlagevermögen ausgewiesene Minderheitsbeteiligung in Höhe von TEUR 63 vollständig abgeschrieben, da sich die Gesellschaft in einem Insolvenzverfahren befindet.

Die nachfolgende Übersicht zeigt die Entwicklung der Buchwerte der Ausleihungen im Finanzanlagevermögen an die einzelnen Tochtergesellschaften:

	Buchwert 31.12.2004	Zugänge Abgänge	Ab- schreibungen	Buchwert 31.12.2005
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
PULSION USA	0	+229	-229	0
PULSION Iberica	52	0	0	52
	<u>52</u>	<u>229</u>	<u>1.602</u>	<u>519</u>

Des Weiteren wurden im Geschäftsjahr außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 253 Abs.2 S.3 HGB in Höhe von TEUR 870 auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gegen verbundene Unternehmen vorgenommen.

Abschreibungen auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens

Im Geschäftsjahr 2005 wurden Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert in Höhe von TEUR 238 vorgenommen.

Periodenfremde Aufwendungen

Der periodenfremde Aufwand betrug im Jahr 2005 insgesamt TEUR 559 (Vorjahr: TEUR 121). In diesem Betrag sind hauptsächlich Abschreibungen auf Monitore (TEUR 309) enthalten.

Steuern vom Einkommen und Ertrag

Als Steuern vom Einkommen und Ertrag werden die Körperschaft- und Gewerbesteuer für das Geschäftsjahr 2005 sowie Quellensteuer ausgewiesen. Die Steuern vom Einkommen und Ertrag belasten ausschließlich das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit.

Sonstige Angaben

Aufsichtsrat

Herr Dr. Burkhard Wittek, MBA, Mitglied (seit 15. Juni 2005), Vorsitzender (seit 13. September 2005)

weitere Mandate:
iOnGen AG, Göttingen

Herr Michael Bourjau, Dipl.-Kaufmann (FH), Berater, Vorsitzender (bis 13. September 2005)

weitere Mandate:
Pfaff Beteiligungs GmbH, Friedberg
Adriculum Investment GmbH, Reutlingen
Schmidbauer KG, Gräfelfing

Herr Claus F. Vogt, Dipl.-Kaufmann, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater

weitere Mandate:
Human Electrics GmbH (Beiratsmitglied)

Herr Michael DuCros, Berater, Mitglied (bis 15. Juni 2005)

weitere Mandate:
PainCeptor, Montreal, Kanada (Vorsitzender)

Die Bezüge des Aufsichtsrats beliefen sich in 2005 auf TEUR 90 (Vorjahr: TEUR 77).

Zusätzlich wurden 24.000 Wandelschuldverschreibungen durch ehemalige Aufsichtsratsmitglieder ausgeübt. Im Jahr 2005 wurden keine Wandelschuldverschreibungen an Aufsichtsratsmitglieder ausgegeben.

Zudem hat Herr Claus Vogt im Rahmen seiner bestehenden Beratungsverträge mit der Gesellschaft insgesamt TEUR 48 erhalten (Vorjahr TEUR 75).

Vorstand

Herr Priv.-Doz. Dr. med. Dr. med. habil. Ulrich J. Pfeiffer, Vorstandsvorsitzender, München (bis 15. März 2005)

Herr Matthias Bohn, Vorstand Produktion, Entwicklung und Marketing, München

Herr Stefan Land, Vorstand Finanzen und Vertrieb, Zorneding

Die Bezüge des Vorstands betragen für 2005 insgesamt TEUR 568 (Vorjahr: TEUR 755). Der Vorstand hat im Jahr 2005 keine Aktienoptionen aus bestehenden Aktienoptionsprogrammen bezogen.

Herr Dr. Ulrich Pfeiffer hat am 15. März 2005 seinen Rücktritt gegenüber dem Aufsichtsrat erklärt.

Honorare für Abschlussprüfer

Im Geschäftsjahr 2005 wurden TEUR 35 für sonstige Leistungen, TEUR 14 für sonstige Bestätigungsleistungen und TEUR 87 für die Jahres- und Konzernabschlussprüfung als Aufwand erfasst.

Mitarbeiter

Durchschnittliche Zahl der während des Geschäftsjahres beschäftigten Mitarbeiter (ohne geringfügig Beschäftigte):

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Angestellte	<u>75</u>	<u>61</u>

Die Gesellschaft beschäftigt keine gewerblichen Arbeiter und keine Auszubildenden.

Konzernverhältnisse

Die Gesellschaft stellt als oberstes Mutterunternehmen einen Konzernabschluss nach International Financial Reporting Standards (IFRS) auf, in den der vorliegende Jahresabschluss einbezogen wird. Dieser hat befreiende Wirkung gemäß §315a Abs.1 HGB. Der Konzernabschluss ist am Sitz der Gesellschaft in München erhältlich.

Corporate Governance Kodex

Die nach § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung („Entsprechenserklärung“) wurde abgegeben und ist den Aktionären dauerhaft auf der Internetseite der Pulsion AG zugänglich.

Angaben gem. § 160 Abs. 1 Nr. 8 AktG

Am 11. Januar 2005 wurde der Gesellschaft mitgeteilt, dass die MicroValue AG am 06.01.2005 die meldepflichtige Schwelle von 10% der ausstehenden Aktien unterschritten hat, und somit ihr Stimmrechtsanteil insgesamt 9,90% beträgt. Zudem wurde der Gesellschaft mit Schreiben vom 11. August 2005 mitgeteilt, dass die meldepflichtige Schwelle von 5% unterschritten wurde und der Stimmrechtsanteil 4,62 % beträgt.

Herr Priv.-Doz. Dr. med. Dr. med. habil. Ulrich J. Pfeiffer teilte der Gesellschaft mit Schreiben vom 23. Mai 2005 sicherheitshalber mit, dass die Höhe seines Stimmrechtsanteils 20,58 % beträgt und damit die Schwelle von 25% unterschritten hat.

Die Absolute Capital Management Holdings Limited, hat der Gesellschaft mit Schreiben vom 14. Dezember 2005 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil die Stimmrechtsschwelle von 5% überschritten hat und 7,528% beträgt. Davon sind ihr 7,528% nach § 22 Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 6 WpHG zuzurechnen. Am gleichen Tag hat die CSI Asset Management Establishment mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil die Stimmrechtsschwelle von 5% überschritten hat und nun 7,528% beträgt. Davon sind ihr 7,528% nach § 22 Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 6 i.V. m. Satz 2 WpHG zuzurechnen.

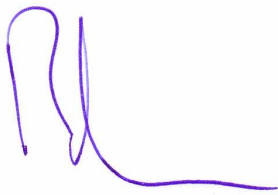
Zudem haben gemäß früherer Veröffentlichung die Forum Private Equity GmbH, SEDA GmbH und Fidelity Fond (SICAV) die meldepflichtige Stimmrechtsschwelle von 5% überschritten.

Gewinnverwendungsvorschlag

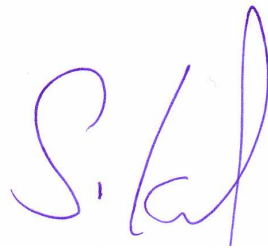
Der Vorstand schlägt vor, den Bilanzverlust auf neue Rechnung vorzutragen.

München, 2. März 2006

PULSION Medical Systems AG



Matthias Bohn
Mitglied des Vorstands



Stefan Land
Mitglied des Vorstands

PULSION Medical Systems AG
München

Anlagenspiegel zum 31.12.2005

	Anschaffungs-/Herstellungskosten					Kumulierte Abschreibungen					Buchwerte	
	01.01.2005 EUR	Zugänge EUR	Umbuchungen EUR	Abgänge EUR	31.12.2005 EUR	01.01.2005 EUR	Zugänge EUR	Umbuchungen EUR	Abgänge EUR	31.12.2005 EUR	31.12.2005 EUR	31.12.2004 EUR
Immaterielle Vermögensgegenstände												
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	1.379.927,79	93.458,41	0,00	5.200,00	1.468.186,20	695.013,36	675.791,95	0,00	288,89	1.370.516,42	97.669,78	684.914,43
Geschäfts- oder Firmenwert	61.169,94	0,00	0,00	0,00	61.169,94	43.530,67	7.254,84	0,00	0,00	50.785,51	10.384,43	17.639,27
	<u>1.441.097,73</u>	<u>93.458,41</u>	<u>0,00</u>	<u>5.200,00</u>	<u>1.529.356,14</u>	<u>738.544,03</u>	<u>683.046,79</u>	<u>0,00</u>	<u>288,89</u>	<u>1.421.301,93</u>	<u>108.054,21</u>	<u>702.553,70</u>
Sachanlagen												
Grundstücke und Bauten	379.459,36	0,00	0,00	0,00	379.459,36	98.702,51	16.451,05	0,00	0,00	115.153,56	264.305,80	280.756,85
Technische Anlagen und Maschinen	448.086,58	204.136,58	0,00	89.416,78	562.806,38	184.189,30	99.244,88	0,00	8.848,07	274.586,11	288.220,27	263.897,28
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	2.355.486,30	438.808,09	1.943.333,71 *	253.400,18	4.484.227,92	1.170.804,34	584.667,02	1.067.562,30 *	119.222,45	2.703.811,21	1.780.416,71	1.184.681,96
	<u>3.183.032,24</u>	<u>642.944,67</u>	<u>1.943.333,71</u>	<u>342.816,96</u>	<u>5.426.493,66</u>	<u>1.453.696,15</u>	<u>700.362,95</u>	<u>1.067.562,30</u>	<u>128.070,52</u>	<u>3.093.550,88</u>	<u>2.332.942,78</u>	<u>1.729.336,09</u>
Finanzanlagen												
Anteile an verbundenen Unternehmen	5.188.932,89	184.156,00	0,00	61.491,88	5.311.597,01	4.811.109,82	113.000,51	0,00	47.717,15	4.876.393,18	435.203,83	377.823,07
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	4.628.509,56	229.702,75	0,00	1.365.023,86	3.493.188,45	4.576.897,46	229.702,75	0,00	1.365.023,86	3.441.576,35	51.612,10	51.612,10
Beteiligungen	62.559,14	0,00	0,00	0,00	62.559,14	0,00	62.559,14	0,00	0,00	62.559,14	0,00	62.559,14
	<u>9.880.001,59</u>	<u>413.858,75</u>	<u>0,00</u>	<u>1.426.515,74</u>	<u>8.867.344,60</u>	<u>9.388.007,28</u>	<u>405.262,40</u>	<u>0,00</u>	<u>1.412.741,01</u>	<u>8.380.528,67</u>	<u>486.815,93</u>	<u>491.994,31</u>
	<u>14.504.131,56</u>	<u>1.150.261,83</u>	<u>1.943.333,71</u>	<u>1.774.532,70</u>	<u>15.823.194,40</u>	<u>11.580.247,46</u>	<u>1.788.672,14</u>	<u>1.067.562,30</u>	<u>1.541.100,42</u>	<u>12.895.381,48</u>	<u>2.927.812,92</u>	<u>2.923.884,10</u>

* Umgliederung aus dem Umlaufvermögen zum 31.12.2005

Das Geschäftsjahr im Überblick

Wirtschaftsbericht

Wirtschaftliches Umfeld
Umsatzentwicklung
Ertragsentwicklung
Vermögens- und Finanzlage
Investitionen
USA
Produktion und Beschaffung
Forschungs- und Entwicklungstätigkeit
Organisation und Mitarbeiter
Patente und Zulassungen
Umwelt- und Qualitätsmanagement
Corporate Governance

Nachtragsbericht

Risikobericht

Risikomanagement-System
Markt und Wettbewerb
Produkthaftung
Wachstum und Finanzierung
Zulassungen der Produkte
Beschaffungsrisiken
Forderungsausfall
Patente und geistiges Eigentum
Personal
Lager und Transport
Informationstechnologien
Tochtergesellschaften
Rechtsstreitigkeiten

Prognosebericht

Strategie und Chancen
Ausblick

Das Geschäftsjahr im Überblick

- **Wachstumsgeschwindigkeit von 16% im Jahr 2004 auf 22% im Jahr 2005 gesteigert**
- **Neue Technologie CiMON vorgestellt**
- **Organisation gestärkt**
- **Grundlagen für Wachstum 2006 gelegt**

PULSION (PULSION Medical Systems AG) konnte Umsatz und Ergebnis im abgelaufenen Geschäftsjahr erneut kräftig steigern und hat damit einmal mehr die Nachhaltigkeit seines innovativen Geschäftsmodells dokumentiert.

Mit CiMON, einem Gerät zur Messung überlebensrelevanter Druckverhältnisse im Bauchraum und Brustkorb, hat PULSION bereits die nächste Technologie einem breiten Fachpublikum vorgestellt. Damit entsteht eine weitere Produktlinie für das Management schwer kranker Patienten in der Notfall- und Intensivmedizin, die ebenfalls ein attraktives Entwicklungspotential besitzt.

Die Umsatzerlöse wurden im Vergleich zum Vorjahr um 22% auf 16,7 Mio. EUR gesteigert. Hierbei haben sich die Umsatzerlöse mit Einmalartikeln besonders erfreulich um 29% auf 10,9 Mio. EUR verbessert.

Die Bruttomarge vom Umsatz wurde um 3 Prozentpunkte auf 67% verbessert und stieg damit auf 11,2 Mio. EUR. Mit einem erhöhten Investitionsvolumen in den Bereich Forschung und Entwicklung von 2,7 Mio. EUR (+79%) wurden wichtige Projekte vorangebracht, die das zukünftige Wachstum von PULSION weiter sichern sollen. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit vor Aufwendungen für Forschung und Entwicklung konnte auf 1,9 Mio. EUR (+43%) gesteigert werden. Der Jahresfehlbetrag stieg von 0,3 Mio. EUR auf 0,9 Mio. EUR.

Die Eigenkapitalquote ist mit 63% konstant geblieben und die Liquiditätslage (inkl. Sonstige Wertpapiere) verbesserte sich von 3,9 Mio. EUR auf 4,1 Mio. EUR zum Jahresende 2005.

Wirtschaftsbericht

Wirtschaftliches Umfeld

Innovative Technologien auf dem Vormarsch

Der Weltmarkt für Medizintechnologien betrug im Jahr 2003 rund 184 Mrd. EUR. Dabei ist der europäische Markt (55 Mrd. EUR) nach den USA (79 Mrd. EUR) der zweitgrößte Markt der Welt. Deutschland ist mit 19 Mrd. EUR als Einzelmarkt nach den USA und Japan weltweit der drittgrößte Markt und mit Abstand der größte Markt Europas (Quelle: BVMed Jahresbericht 2004/05).

Die wesentlichen Wachstumstreiber des Gesundheitsmarkts werden die demographische Entwicklung in den wichtigsten Industrienationen der Welt, die zunehmende Eigenverantwortung und das Gesundheitsbewusstsein der Patienten sowie der erhebliche Rationalisierungsdruck angeschlagener Gesundheitssysteme darstellen. Bisher wenig oder nicht erschlossene Regionen werden durch den zunehmenden Wohlstand zu einer kontinuierlichen Marktausweitung führen.

Schätzungen verschiedener Branchenexperten und Fachverbände gehen für die nächsten Jahre von einer durchschnittlichen weltweiten Wachstumsrate von 4-7% pro Jahr aus. Zu den Wachstumsregionen zählen dabei unter anderem China, Osteuropa und Brasilien (Quelle: Branchenfokus Medizintechnik, November 2005, Nord/LB).

Umsatzentwicklung

Wachstumstempo beschleunigt

Im Geschäftsjahr 2005 konnte PULSION den Umsatz um 3,1 Mio. EUR auf 16,7 Mio. EUR steigern. Dieses rein organische Wachstum entspricht einer Steigerung um 22%. Währungseinflüsse haben im Jahr 2005 keine wesentliche Rolle gespielt.

Produktbereiche

Im Bereich Geräte sind die Umsatzerlöse im Geschäftsjahr 2005 um 5% auf insgesamt 3,2 Mio. EUR angewachsen. Trotz der anhaltend schwierigen Lage in vielen Gesundheitssystemen, gelingt es PULSION zunehmend, seine innovativen Technologien zahlreich in Kliniken und Krankenhäusern abzusetzen.

Die installierte Anzahl an PiCCO-Monitoren – das heißt die Anzahl aller verkauften und verliehenen Monitore – wuchs um 539 Monitore auf insgesamt 4.018 (+15%) zum Jahresende 2005. Darüber hinaus erhöhte sich die Anzahl der ausgelieferten PiCCO-Module, die über die strategischen Vertriebspartner (Philips und Dräger Medical) ausgeliefert werden, auf 7.662 (+13% gegenüber dem Vorjahr). Die weltweite Nutzungsquote der PiCCO-Module stieg im abgelaufenen Geschäftsjahr von 13% auf ungefähr 15% zum Jahresende 2005.

Mit CeVOX besitzt PULSION eine weitere, sehr aussichtsreiche Überwachungstechnologie, die sich nun in der Vermarktung befindet. Sie soll künftig das Umsatzwachstum im Bereich Geräte und Einmalartikel unterstützen. Seit dem Auslieferungsbeginn Ende Mai 2005 wurden bereits über 200 Geräte platziert oder verkauft.

Die Technologien LiMON und IC-VIEW, die noch am Beginn ihres Lebenszyklusses stehen, wurden bisher überwiegend als Leihgaben gegen Abnahmevereinbarungen von ICG-PULSION platziert. Während sich die installierte Basis bei LiMON zum Jahresende 2005 bereits auf 422 Geräte erhöht hat (+22%) ist sie bei IC-VIEW nur um 14% auf 84 Geräte (Jahresende 2004: 74 Geräte) angestiegen. Durch die erfolgte Arzneimittelzulassung für ICG-PULSION in einigen wichtigen europäischen Ländern wird die aktive Vermarktung beider Technologien nun schrittweise auch auf die europäische Ebene gehoben.

Umsatz nach Produktbereichen:

in Mio. EUR	2005	2004	Veränderung
Geräte	3,2	3,1	5%
Einmalartikel	10,9	8,4	29%
ICG-PULSION	2,5	2,1	21%
Sonstiges	0,1	0,1	89%
Gesamt	16,7	13,6	22%

Der Umsatz mit sterilen Einmalprodukten, dem stärksten Bereich von PULSION, wurde im Geschäftsjahr 2005 um erfreuliche 29% auf 10,9 Mio. EUR gesteigert. Der Absatz von PiCCO-Katheter-Kits erhöhte sich entsprechend. Zusammengefasst kann gesagt werden, dass PULSION wieder ein deutliches – und zum Umsatz nahezu proportionales – Mengenwachstum erzielen konnte. Diese Entwicklung zeigt, dass PULSION in der Marktpenetration seiner Kerntechnologie PiCCO zügig vorankommt.

Der Umsatz mit ICG-PULSION wurde im laufenden Geschäftsjahr um 21% auf 2,5 Mio. EUR gesteigert. Die deutliche Beschleunigung der Wachstumsgeschwindigkeit im Geschäftsjahr 2005 resultiert aus dem Vertriebsstart von ICG-PULSION in weiteren europäischen Ländern sowie der

kontinuierlichen Platzierung der Technologien LiMON und IC-VIEW, die ICG-PULSION zur Anwendung benötigen. Durch den Erhalt weiterer regionaler Zulassungen sollte ICG-PULSION auch künftig weitere Wachstumsdynamik erhalten.

Regionen

Die Kernregion der Vermarktung von PULSION war weiterhin Europa, in der 93% des Gesamtumsatzes beziehungsweise 15,6 Mio. EUR erwirtschaftet wurden. Damit betrug das Wachstum in Europa erfreuliche 26% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Deutschland stellt mit 8,1 Mio. EUR (+23% gegenüber dem Vorjahreszeitraum) nach wie vor den stärksten Absatzmarkt für PULSION dar.

Umsatz nach Regionen:

in Mio. EUR	2005	2004	Veränderung
Deutschland	8,1	6,6	23%
Europa (ex Deutschl.)	7,5	5,8	30%
Übrige	1,1	1,2	-12%
Gesamt	16,7	13,6	22%

Der Umsatz außerhalb von Europa (Übrige) fiel um 12% auf 1,1 Mio. EUR.

Ertragsentwicklung

Robustes Geschäftsmodell trägt Früchte

PULSION hat erheblich in den Bereich Forschung und Entwicklung investiert. Das Bruttoergebnis vom Umsatz wurde gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 3 Prozentpunkte auf 67% bzw. um 2,4 Mio. EUR auf 11,2 Mio. EUR verbessert. Diese Steigerung resultiert aus der kontinuierlichen Generierung von Skaleneffekten innerhalb des Produktions- und Logistikprozesses, einer Preisoptimierungsstrategie und einem verbesserten Mix der Absatzkanäle.

Die kumulierten Strukturkosten (Vertriebs- und Verwaltungskosten, Sonstige betriebl. Erträge und Aufwendungen) wurden im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 34% auf 9,2 Mio. EUR angehoben. PULSION hat hierbei insbesondere in die Bereiche Marketing und Vertrieb weiter investiert, um das zukünftige Wachstum nachhaltig zu unterstützen und die Organisation weiter zu stärken.

Die Aufwendungen im Bereich Forschung und Entwicklung wurden im Geschäftsjahr 2005 um 79% auf 2,7 Mio. EUR angehoben. Damit wurden die Forschungs- und Entwicklungskosten im Jahr 2005 auf annähernd 16% der Umsatzerlöse erhöht (Vorjahr: 11%).

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen konnten durch eine verbesserte Entwicklung der Beteiligungsgesellschaften von 0,8 Mio. auf 0,4 Mio. EUR verringert werden.

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit vor Aufwendungen für Forschung und Entwicklung konnte auf 1,9 Mio. EUR (+43%) gesteigert werden. Der Verlust aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit erhöhte sich von 0,2 Mio. EUR auf 0,8 Mio. EUR und der Jahresfehlbetrag stieg von 0,3 Mio. EUR auf 0,9 Mio. EUR.

Vermögens- und Finanzlage

Bilanzstruktur weitert verbessert

Zum 31. Dezember 2005 betrug die Bilanzsumme des Einzelabschlusses von PULSION 13,3 Mio. EUR. Gegenüber dem Vorjahresstichtag (14,6 Mio. EUR) verkürzte sie sich damit leicht um 9%. Die Bilanzstruktur wurde leicht verbessert.

Kennzahlen zur Vermögens- und Finanzlage:

Kennzahl	Beschreibung	Einheit	31.12.05	31.12.04	Delta
Days of Sales Outstanding	<u>Forderungen * 360 Tage</u> Umsatz	Tage	71	90	-21%
Umschlaghäufigkeit Vorräte **	<u>Umsatzkosten</u> Durchschnitt Vorräte		1,8	1,5	22%
Eigenkapitalquote	<u>Eigenkapital</u> Bilanzsumme	%	63	63	1%

** Die Umgliederung von Monitoren (Geräte) aus den Vorräten in das Anlagevermögen zum 31. Dezember 2005 wurde zum Stichtag 31. Dezember 2004 nicht rückwirkend umgestellt. Die berechnete Veränderung wurde dadurch positiv beeinflusst.

Auf der Aktivseite kam es im abgelaufenen Geschäftsjahr zu einer deutlichen Reduzierung des Vorratsvermögens von 3,8 Mio. EUR auf 2,4 Mio. EUR (-36%). Bereinigt um die Umgliederung von Monitoren in das Anlagevermögen verminderte sich das Vorratsvermögen um 21%. Trotz eines deutlichen Umsatzwachstums in Höhe von 22% konnte das Forderungsvolumen aus Lieferungen und Leistungen durch ein optimiertes Forderungsmanagement mit 1,4 Mio. EUR zum Jahresende 2005 weiter leicht reduziert werden (Vorjahr: 1,5 Mio. EUR). Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen haben sich abschreibungsbedingt um 3% auf 1,9 Mio. EUR zum 31. Dezember 2005 verringert. Die kumulierten Guthaben (inkl. Sonstige Wertpapiere) erhöhten sich von 3,9 Mio. EUR auf 4,1 Mio. EUR (+5%).

Das Anlagevermögen blieb mit 2,9 Mio. EUR nahezu unverändert, wobei die Minderheitsbeteiligung an KI Medical Services, Ungarn vollständig abgeschrieben (63 TEUR) wurde, da über das Vermögen der Beteiligung ein Insolvenzverfahren eröffnet wurde.

Auf der Passivseite haben sich die gesamten Verbindlichkeiten und Rückstellungen in Höhe von 5,4 Mio. EUR zum Jahresende 2004 um 0,5 Mio. EUR auf 4,9 Mio. EUR zum Jahresende 2005 verringert. Folgende wesentliche Veränderungen führten zu dieser Entwicklung: Im Bereich der Sonstigen Verbindlichkeiten wurde im Jahr 2005 ein Darlehen der Technologie Beteiligungsgesellschaft mbH (tbG) in Höhe von 1,2 Mio. EUR vollständig zurückgeführt und zudem wurden weitere Darlehenstilgungen in Höhe von knapp 0,4 Mio. EUR vorgenommen. Die Bankverbindlichkeiten wurden um 0,4 Mio. EUR auf 0,7 Mio. EUR angehoben, die überwiegend langfristig zur Verfügung stehen. Die Rückstellungserhöhung und das größere Volumen an Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen resultieren im Wesentlichen aus der Geschäftsausweitung (Personalarückstellungen bzw. Einkäufe).

Das Eigenkapital hat sich hauptsächlich durch den Jahresfehlbetrag reduziert und beträgt nun zum Jahresende 2005 insgesamt 8,4 Mio. EUR (Jahresende 2004: 9,1 Mio. EUR). Die Eigenkapitalquote blieb nahezu unverändert bei 63%.

Der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit, der eine zentrale Größe für die Unternehmenssteuerung darstellt, erreichte 2,2 Mio. EUR (Vorjahr: 2,8 Mio. EUR), trotz einer erheblichen Geschäftsausweitung. Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit belief sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 1,0 Mio. EUR (-45%). Diese Reduzierung ist im Wesentlichen auf

die verbesserte Ertrags- und Liquiditätssituation der Tochtergesellschaften von PULSION zurückzuführen.

Der Mittelabfluss aus der Finanzierungstätigkeit betrug insgesamt 1,0 Mio. EUR (Vorjahr 1,0 Mio. EUR). Damit erhöhte sich die Liquidität (inkl. Sonstige Wertpapiere) von 3,9 Mio. EUR zum Jahresende 2004 auf 4,1 Mio. EUR zum Jahresende 2005.

Investitionen

Zukunft schaffen

Die Investitionen in das Anlagevermögen des Geschäftsjahres 2005 betrugen 3,1 Mio. EUR. Dies entspricht einer Steigerung um 28%. Bereinigt um die Umgliederungen von Monitoren aus dem Vorratsvermögen und aus Forderungen gegen verbundene Unternehmen (Vorjahr) reduzierten sich die Investitionen um 31%.

Die bereinigten Investitionen gliedern sich wie folgt auf:

- 36% in die Stärkung der Tochtergesellschaften, um das wachsende Geschäftsvolumen zu unterstützen und die USA-Strategie voranzubringen,
- 64% in immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen, die überwiegend für die Platzierung von Leihgeräten im Markt und den Aufbau weiterer Lieferanten verwendet wurden.

Die Erhöhung der Investitionen soll einerseits den Wettbewerbsvorsprung der Technologien von PULSION weiter sichern und ausbauen und andererseits das zukünftige Wachstum der Gesellschaft weiter unterstützen.

USA

Evaluierungsphase läuft

Der amerikanische Markt ist ein wichtiges Wachstumsfeld für PULSION und besitzt hohe strategische Bedeutung für die Umsetzung der Kernstrategie. Im Jahr 2005 wurde der eingeschlagene Weg der Marktvorbereitung weiter fortgesetzt. In dieser Phase galt es, amerikanische Kompetenz-Zentren für die PiCCO-Technologie aufzubauen und erste Studienpartner in diesem Raum zu gewinnen.

Für die Kompetenz-Zentren konnten im abgelaufenen Geschäftsjahr wichtige Kunden gewonnen werden und auch bei Studien sind erste Erfolge absehbar. PULSION hat seinen Fokus auf den US-amerikanischen Markt weiter verstärkt und bereits im abgelaufenen Geschäftsjahr entschieden, in den nächsten Quartalen eine aktive Marketing- und Vertriebsstrategie zu beginnen.

Produktion und Beschaffung

Risiken reduzieren, Möglichkeiten nutzen

Die Kernkompetenzen von PULSION liegen in der Produktentwicklung, der Durchführung von Schlüsselprozessen innerhalb des Produktionsablaufs und der Technologievermarktung. PULSION ist darauf bedacht, die Fertigungstiefe möglichst gering zu halten, um ein hohes Maß an Flexibilität bei gleichzeitiger Risikominimierung zu erzielen.

Die Beschaffung der einzelnen Komponenten erfolgt über ein leistungsfähiges Netzwerk von langjährigen Lieferanten, die den hohen Qualitätsstandards von PULSION entsprechen müssen. Auch im Jahr 2005 wurde an der Erweiterung dieses Netzwerks weiter gearbeitet, um zukünftig –

bei einem ständig wachsenden Mengengerüst – eine verbesserte „Second-Source-Strategie“ für die Kernprodukte von PULSION zu erzielen.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr konnte die Bruttomarge vom Umsatz um weitere 3 Prozentpunkte auf 67% angehoben werden. Dies resultiert aus der kontinuierlichen Realisierung von Skaleneffekten, der erhöhten Auslastung der Produktionskapazitäten sowie einer weiteren Vermarktungsoptimierung des Produktportfolios.

Forschungs- und Entwicklungstätigkeit

Basis unseres künftigen Erfolgs

Forschung und Entwicklung (F&E) stellen einen zentralen Baustein in der Unternehmensstrategie von PULSION dar. Nur wer langfristig und vorausschauend agiert, eine wegweisende Technologiestrategie implementiert und verfolgt, kann auch in Zukunft erfolgreich und profitabel wachsen.

Im Bereich F&E wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr wichtige Projekte weiter vorangetrieben und die Organisation neu strukturiert und erweitert, um den Wettbewerbsvorsprung von PULSION zu sichern und weiter auszubauen.

Neben der Erweiterung der PiCCO-Technologie (Version 7.0), der Fertigstellung der neuen Überwachungstechnologie CeVOX, der Entwicklung der neuen Plattform CiMON – einem System zur Messung der überlebensrelevanten Druckverhältnisse in Bauch und Brustkorb schwerkranker Patienten – stand die Erarbeitung einer langfristig angelegten Technologiestrategie im Mittelpunkt, die im vierten Quartal 2005 verabschiedet wurde und bereits im Jahr 2006 umgesetzt wird.

Organisation und Mitarbeiter

Investition schafft Möglichkeiten

Die Organisationsentwicklung hat für PULSION im abgelaufenen Geschäftsjahr eine Kernaufgabe dargestellt. Nur mit einer effizienten, auf erfahrene Schultern verteilten sowie auf die Kundenbedürfnisse zugeschnittenen Organisation können Reibungsverluste minimiert, Fehlerpotentiale verringert und Wachstum erfolgreich in eine langfristig orientierte Profitabilitätssteigerung umgesetzt werden.

PULSION hat im Jahr 2005 die Anteile an der Vertriebsgesellschaft in Frankreich um 10% auf 100% erhöht und parallel bereits die dortige Organisation zügig weiterentwickelt, um mit einer flächendeckenden Vertriebsmannschaft, das lokale Marktpotential schneller erschließen zu können.

In der Unternehmenszentrale in München wurde die Organisation auf die künftigen Erfordernisse vorbereitet. Zudem wurden Defizite bei der Identifikation langfristiger Verbesserungen beseitigt. Hierbei hat insbesondere zwischen den Bereichen Forschung und Entwicklung, Marketing sowie Qualitätsmanagement und Produktion eine entsprechende Abstimmung auf die jeweiligen Markterfordernisse und die langfristige Strategie von PULSION stattgefunden. Schlüsselpositionen sind mit erfahrenen Leuten neu besetzt worden, um die erkannten Defizite schnellstmöglich zu beheben.

Dieser Anpassungs- und Verbesserungsprozess wird auch im kommenden Jahr weltweit fortgesetzt, um die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells von PULSION zu sichern und die Wachstumsmöglichkeiten langfristig weiter auszubauen.

Das dynamische und profitable Wachstum im abgelaufenen Geschäftsjahr verdankt PULSION vor allem seinen unternehmerisch denkenden und motivierten Mitarbeitern. Diese stellen auch zukünftig den wichtigsten Faktor dar, um den wirtschaftlichen Erfolg von PULSION weiterzuführen.

Im Bereich der Personalentwicklung hat PULSION im vierten Quartal 2005 das Projekt *PROPULSION* gestartet. Mit dieser Initiative sollen im Wesentlichen die berufliche und persönliche Entwicklung der heutigen Mitarbeiter gefördert und der künftige Führungsnachwuchs professionell auf die Aufgaben bei PULSION vorbereitet werden. Zusätzlich zielen ein erfolgsorientiertes Vergütungssystem auf allen Unternehmensebenen sowie ein Aktienoptionsprogramm auf die weitere Stärkung der Mitarbeiterbindung und das Heben neuer Effizienzpotentiale.

Im März trat der Gründer und Vorstandsvorsitzende Dr. Ulrich J. Pfeiffer von seinem Vorstandsamt zurück. Seitdem verantworten die übrigen Vorstände die Bereiche Marketing, Vertrieb und Entwicklung.

Im Jahr 2005 waren durchschnittlich 75 Mitarbeiter für PULSION tätig. Dies entspricht einer Steigerung um 23% gegenüber dem Vorjahr. Der Personalaufwand hat sich im Vergleich zum Vorjahr um 22% von 4,0 Mio. EUR auf 4,8 Mio. EUR erhöht.

Im kommenden Jahr soll die Organisation in wichtigen Schlüsselbereichen weiter verstärkt werden, um die Wachstumsaufgaben zeitnah bewältigen zu können.

Patente und Zulassungen

Grundlagen verbessern und erweitern

PULSION verfügt zum Jahresende 2005 in verschiedenen Ländern über insgesamt 138 nationale Patente (Vorjahr: 118). Hiervon werden 96 Patente von PULSION gehalten und 42 Patente sind an PULSION lizenzierte Patentrechte. Daneben betreibt PULSION in verschiedenen Ländern die Anmeldung von insgesamt 215 Patenten (Vorjahr: 273). Die Patente und Anmeldungen betreffen 36 Patentfamilien. Die beanspruchten Schutzrechte betreffen Verfahren, Geräte und Einmalartikel und decken verschiedene Elemente bestehender und noch zu entwickelnder Systeme bausteinartig ab. Darüber hinaus hält das Unternehmen 18 Wortmarken, die entweder in Kraft getreten oder angemeldet sind.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr konnte PULSION einige Zulassungen erfolgreich abschließen, wobei es im Bereich der Zulassung für ICG-PULSION zu kleineren Verzögerungen, aufgrund weiterer Anforderungen verschiedener Behörden, gekommen ist. In den nächsten Jahren sollen weitere Länderzulassungen innerhalb der Europäischen Union und die US-Zulassung für ICG-PULSION erreicht werden.

Umwelt- und Qualitätsmanagement

Umstellungsprojekt im Zeitplan

Das Qualitätsmanagementsystem von PULSION wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr letztmalig von der Dekra ITS Certification Services GmbH nach EN ISO 13485/11.2000 zertifiziert. Im Jahr 2006 wird es erstmalig nach EN ISO 13485:2003 zertifiziert. Die Umstellung wurde bereits im zweiten Halbjahr 2005 vorbereitet. Gemäß den europäischen Richtlinien für Medizinprodukte (MDD 93/42/EWG) ist PULSION berechtigt, seine Produkte mit der CE-Kennzeichnung innerhalb der Europäischen Union in den Verkehr zu bringen. Das PULSION Qualitätsmanagement-System befindet sich darüber hinaus im Einklang mit den Anforderungen der US-amerikanischen Behörde FDA sowie den kanadischen Zulassungsrichtlinien CM DC AS.

Im Rahmen seiner Geschäftstätigkeit beachtet PULSION alle relevanten Umweltschutzvorschriften. Sowohl von der Produktion als auch von den Produkten gehen keine mittel- oder unmittelbaren Gefährdungen für die Umwelt aus.

Corporate Governance

Hoher Stellenwert

PULSION steht für eine verantwortungsvolle und auf langfristige Wertsteigerung ausgerichtete Unternehmensführung und Kontrolle. Mit einer effizienten Zusammenarbeit zwischen Vorstand und Aufsichtsrat sowie offener und zeitgerechter Kommunikation wird aktiv versucht, das Vertrauen von Kunden, Mitarbeitern, Investoren und der Öffentlichkeit in die Gesellschaft weiter zu stärken. Die Einhaltung dieser Grundsätze stellt eine wichtige Säule vertrauensvoller Unternehmensführung bei PULSION dar.

Vergütungssystem für den Vorstand

Die Gesamtvergütung des Vorstands orientiert sich an einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen der Vorstandsmitglieder und zur wirtschaftlichen Lage des Unternehmens. Das Gesamteinkommen der Vorstandsmitglieder besteht aus einem festen Monatseinkommen und einem leistungsgerechten variablen Anteil. Der variable Anteil bemisst sich anhand der erreichten Umsatz- und Ergebnisentwicklung des jeweiligen Jahres und an individuell festgelegten Zielen. Zur langfristigen Anreizwirkung erhalten die Mitglieder des Vorstands zusätzlich Aktienoptionen auf Aktien des Unternehmens aus den bestehenden Aktienoptionsprogrammen. Die genauen Bezüge sind im Anhang dargestellt.

Auch im Jahr 2005 befasste sich PULSION ausführlich mit den Grundsätzen des Corporate Governance-Kodex in seiner aktuell gültigen Fassung. Mit Zustimmung des Aufsichtsrats wurden Entscheidungen getroffen und umgesetzt, die zu einer weiteren Reduzierung der bisher in Anspruch genommenen Ausnahmeregelungen geführt haben. Nur mit der verlängerten Quartalsberichterstattung (60 Tage) wurde im Jahr 2005 eine Ausnahme beibehalten. Allerdings ist bereits für das Jahr 2006 geplant, dass die verkürzte Quartalsberichterstattung (45 Tage) bei PULSION eingeführt wird.

Die Entsprechenserklärung von Vorstand und Aufsichtsrat wurde im Juli 2005 angepasst und auf der Internetseite des Unternehmens unter www.PULSION.com der Öffentlichkeit zugänglich gemacht.

Nachtragsbericht

Es liegen keine wesentlichen Ereignisse nach dem Bilanzstichtag vor.

Risikobericht

Unternehmerisches Handeln ist stets mit Risiken verbunden

Risikomanagementsystem

Die Herausforderung für jedes Unternehmen besteht darin, einerseits die bestehenden wirtschaftlichen Chancen möglichst frühzeitig zu erkennen und langfristig zu nutzen sowie andererseits die mit jeder Geschäftstätigkeit einhergehenden Risiken zu identifizieren, ihre Auswirkungen auf das Unternehmen zu analysieren und die Verwirklichung der Gefahren durch Vorsorgemaßnahmen möglichst weitreichend zu vermeiden oder ganz abzuwehren.

Erfolgreiches Risikomanagement setzt voraus, dass Risiken frühzeitig auf allen Unternehmensebenen erkannt werden. Deshalb ist es das Bestreben von PULSION, den Prozess der Informationsgewinnung und -übermittlung zu optimieren und möglichst effektiv zu strukturieren. PULSION sieht das Risikomanagement als einen festen Bestandteil der Unternehmensführung. Nur durch ein gut funktionierendes und gelebtes Risikomanagementsystem können Risiken bereits frühzeitig systematisch erkannt und bewertet werden, um gegebenenfalls zeitnah geeignete Maßnahmen einzuleiten.

Unter Leitung des Risiko-Managers von PULSION überprüfen die verantwortlichen Mitarbeiter regelmäßig Prozesse, Vorgänge und Entwicklungen auf bestehende Risiken. Der Vorstand wird laufend über die aktuellen und zukünftigen Risiken sowie deren beeinflussenden Faktoren informiert und diskutiert diese in den Vorstandssitzungen, um rechtzeitig Maßnahmen einleiten zu können.

Durch das Risikomanagement-Handbuch, das kontinuierlich an interne und externe Veränderungen angepasst wird, steht den Mitarbeitern ein Unterstützungsinstrument zur Verfügung, das ihnen dabei hilft, Risiken und Eintrittswahrscheinlichkeiten identifizieren und richtig bewerten zu können.

Ein zentraler Bestandteil des Systems sind standardisierte Reportingstrukturen und die vergleichende Darstellung zu Vorjahres-, Plan- oder Schätzzahlen.

Auf diesen Grundlagen werden geeignete Maßnahmen ergriffen, um identifizierte Risiken zu vermeiden oder deren Eintrittswahrscheinlichkeit bzw. den möglichen wirtschaftlichen Schaden eines Risikos zu reduzieren.

Markt und Wettbewerb

Die technologische Entwicklung in der MedTech- und Life Science Branche allgemein und speziell in der Überwachung schwer kranker Patienten besitzt eine hohe Dynamik. Aufgrund der Attraktivität dieses Marktsegments kann davon ausgegangen werden, dass der Wettbewerb auch künftig weiter zunehmen wird. Grundsätzlich besteht deshalb das Risiko, dass PULSION im Vergleich zu Wettbewerbern nicht rechtzeitig mit Weiterentwicklungen oder neuen Technologien auf Marktentwicklungen reagiert. Daraus könnten sich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens ergeben.

PULSION begegnet diesen Risiken einerseits mit einer kontinuierlichen Weiterentwicklung seiner bestehenden Technologien und der Verbesserung des Patentschutzes, andererseits durch eine kontinuierliche Marktbeobachtung über vorgelagerte Bereiche und Netzwerke.

Produkthaftung

Die Produkthaftung im MedTech- und Life-Science-Bereich stellt traditionell ein erhebliches Risiko dar, da diese Produkte schlimmstenfalls die körperliche Unversehrtheit von Patienten beeinträchtigen und dadurch erhebliche Produkthaftungsansprüche nach sich ziehen können.

PULSION begegnet diesem Risiko mit einem umfassenden Total Quality Management-System (TQM), um höchste Sicherheits- und Qualitätsansprüche der Produkte zu gewährleisten. Zudem besteht eine Produkthaftpflichtversicherung mit internationaler Deckung, die erhebliche Beträge absichert. Auch wenn bis heute keine bedeutenden Schadenersatzansprüche aus Produkthaftung gegen PULSION geltend gemacht wurden, kann für die Zukunft nicht ausgeschlossen werden, dass PULSION mit solchen Ansprüchen konfrontiert wird und dass die Forderungen über den Versicherungssummen liegen.

Wachstum und Finanzierung

Aufgrund des geplanten weiteren Wachstums und den damit verbundenen Investitionen kann sich die bestehende Liquiditätsausstattung künftig reduzieren, da die derzeit erzielte Gewinnmarge das angestrebte Wachstum noch nicht vollständig finanzieren kann. Zudem können Tilgungen aus bestehenden Darlehensvereinbarungen die Liquidität weiter verringern.

PULSION begegnet diesem Risiko einerseits mit einem sehr engmaschigen Planungs- und Kontrollsystem, das Ist- und Planzahlen wöchentlich und monatlich miteinander vergleicht, um Planabweichungen zeitnah erkennen und Maßnahmen einleiten zu können. Andererseits bemüht sich PULSION kontinuierlich kurzfristige zinstragende Verbindlichkeiten in langfristiges Fremdkapital umzuschichten.

Zulassungen

Im Medizintechnikbereich – und insbesondere im Pharmabereich (ICG-PULSION) – bestehen sehr strenge und national unterschiedliche Zulassungsvoraussetzungen. Es ist davon auszugehen, dass sich die Registrierungsanforderungen künftig weiter verschärfen werden. Die Versagung oder die zeitliche Verzögerung neu angestrebter Zulassungen für die Produkte des Unternehmens könnten sich negativ auf die künftige Umsatz- und Ertragslage von PULSION auswirken.

PULSION nutzt neben erfahrenen externen Beratungsunternehmen auch die dauernde Weiterbildung eigener Mitarbeiter in den entsprechenden Bereichen, um die möglichen Risiken möglichst frühzeitig erkennen und angemessen darauf reagieren zu können.

Beschaffungsrisiken

Da PULSION mit einer geringen Fertigungstiefe arbeitet, hat die Gesellschaft ein verhältnismäßig hohes Einkaufsvolumen vorgefertigter Komponenten und Einzelteile. Um Abhängigkeiten von Lieferanten zu minimieren, verfolgt PULSION eine Second-Source-Politik und verhandelt darüber hinaus Rahmenverträge mit der Folge garantierter Lieferverpflichtungen. Zudem hält die Gesellschaft einen hohen Lagerbestand an Schlüsselteilen und Materialien, um im Falle eines Lieferantenausfalls genügend Zeit zum Aufbau eines weiteren Zulieferers zu besitzen.

Forderungsausfall

Dem Risiko von Forderungsausfällen wird durch Einzel- und Pauschalwertberichtigungen sowie durch ein zeitnahes Forderungsmanagement Rechnung getragen. Im internationalen Geschäft arbeitet PULSION teilweise mit Vorkasse-Bedingungen, um die Gesellschaft vor Ausfällen zu schützen. Risikomindernd wirkt sich daneben aus, dass sich das Geschäft auf viele Einzelkunden verteilt, die meistens durch öffentliche Haushalte finanziert werden oder selbst öffentliche Einrichtungen sind.

Patente und geistiges Eigentum

PULSION sind keine Verletzungen von Patentrechten oder sonstigen gewerblichen Schutzrechten Dritter bekannt. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass Dritte in Zukunft Ansprüche geltend machen. Die durch den ehemaligen Vorstandsvorsitzenden, Herrn Dr. Ulrich J. Pfeiffer, im Sommer 2005 eingereichte Patentklage wurde mit Schriftsatz vom 16. November 2005 an das Landgericht München (siehe Ad hoc-Meldungen vom 26. Juli 2005 und vom 18. November 2005)

zurückgenommen. Im Falle möglicher künftiger Verfahren könnte ein negativer Ausgang die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft nachteilig beeinflussen.

Um die Wettbewerbsvorsprünge auch künftig zu sichern, meldet PULSION Neuerungen und Verbesserungen stets schnellstmöglich zum Patent an und analysiert die Schutzrechte des Unternehmens in den relevanten Gebieten in regelmäßigen Abständen. Dabei wird ein modularer Schutzrechtsaufbau verfolgt, um das gesamte System zu sichern.

Personal

Als Herstellerunternehmen im Bereich MedTech und Life-Science unterliegt PULSION grundsätzlich einer gewissen Abhängigkeit von Know-How-Trägern im Unternehmen. Als stark wachsende und weltweit agierende Gesellschaft müssen zudem die bestehenden Vertriebs- und Managementkapazitäten ständig optimiert und ausgeweitet werden.

Um das Risiko der Personalfuktuation zu minimieren und um gute und erfahrene Mitarbeiter finden und halten zu können, bemüht sich das Unternehmen um eine adäquate und motivierende Entlohnung sowie eine angenehme und moderne Arbeitsatmosphäre, flache Hierarchien und flexible Arbeitszeiten. Zudem soll die Initiative *PROPULSION* (siehe Bereich Organisation und Mitarbeiter) die Bindung an die Gesellschaft zukünftig weiter stärken.

Lager und Transport

Risiken bei der Lagerung und dem Transport von Produkten werden durch entsprechende Versicherungen weitgehend abgedeckt. Durch Verschiebungen im Absatzbereich kann es allerdings zu einem überhöhten Lagerbestand kommen, der wiederum die Liquidität des Unternehmens negativ beeinflusst.

Durch flexibilisierte Rahmenverträge mit Lieferanten und einer monatlichen Aktualisierung der weltweiten Verkaufsprognosen versucht PULSION dieses Risiko frühzeitig zu erkennen und die Produktion entsprechend anzupassen.

Informationstechnologien

Das tägliche Handeln bei PULSION – und eine damit verbundene erfolgreiche Geschäftstätigkeit – hängt zunehmend von fehlerfreien, ständig verfügbaren und sicheren Informationstechnologie-Lösungen ab.

Um die daraus resultierenden Risiken bereits frühzeitig einzuschränken, setzt PULSION moderne Hard- und Software ein und sorgt mit Back-up-Systemen, Spiegeldatenbanken, Viren- und Zugangsschutz sowie Verschlüsselungssystemen für einen möglichst sicheren Gebrauch der Daten und Systeme. Dennoch können Sicherheitsverletzungen und der Verlust von vertraulichen Daten nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden. In diesem Fall können sich negative Auswirkungen auf die Wettbewerbsposition von PULSION ergeben.

Tochtergesellschaften

PULSION ist mit seinen Tochtergesellschaften indirekt deren Risikoumfeld ausgesetzt. Aus den Beziehungen zu den Tochtergesellschaften könnten aus gesetzlichen und vertraglichen Haftungsverhältnissen Belastungen entstehen. PULSION begegnet diesem Risiko mit einer engen Einbindung der Tochtergesellschaften in das Konzernreporting der Gruppe und es finden – neben den täglichen Informationsflüssen - monatliche Besprechungen auf Managementebene statt.

Rechtsstreitigkeiten

Als international tätiges Unternehmen ist PULSION einer Vielzahl rechtlicher Risiken ausgesetzt. Hierzu können insbesondere Risiken aus den Bereichen Produkthaftung, Patentrecht, Steuerrecht, und Wettbewerbsrecht gehören.

Gegenwärtig liegen keine Erkenntnisse über wesentliche Klagen oder Verfahren gegen PULSION vor (siehe auch Klagerücknahme im Bereich „Patente und geistiges Eigentum“ und anhängige Verfahren gegen die Gesellschaft im Anhang unter Punkt „Rechtsstreitigkeiten und Schadensersatzforderungen“).

Prognosebericht

Strategie und Chancen

PiCCO zum „Gold Standard“ führen

Die PiCCO-Technologie hat die Chance zur Erreichung der weltweiten Markt- und Technologieführerschaft („Gold Standard“) im hämodynamischen Management von schwer kranken Patienten. Dieses Kernziel möchte PULSION in einigen Jahren erreichen. Die wesentlichen Eckpunkte der PULSION-Strategie sind auf die erfolgreiche Marktpenetration der PiCCO-Technologie gerichtet, in Kombination mit den angrenzenden Technologien CeVOX und LiMON sowie zukünftig auch CiMON.

Um den Massenmarkt umfassend zu erreichen, konzentriert sich PULSION im Wesentlichen auf die folgenden vier strategischen Stoßrichtungen:

- **Höhere Reichweite:**
Weitere Lizenzierungen und Anbindungen der PiCCO-Technologie an die führenden Hersteller von Patientenüberwachungssystemen zur Verbesserung der weltweiten Verfügbarkeit der PiCCO-Technologie
- **Fokus auf Kernmärkte:**
Kontinuierlicher Ausbau der europäischen Vertriebsorganisation und klarer Fokus auf den weltweit größten Einzelmarkt – die USA.
- **Intensivere Vermarktung:**
Stärkung der Investitionen in gezielte Marketingmaßnahmen und klinische Studien in den Kernregionen des Medizintechnikmarkts.
- **Optimierung der Technologien:**
Weiterentwicklung und Integration der PULSION-Kerntechnologien – verbunden mit der Verbesserung der Anwenderfreundlichkeit, der Flexibilität und der Patientensicherheit.

Mit ICG-PULSION besitzt PULSION ein weiteres chancenreiches Produkt, das einerseits durch die Anwendung in Verbindung mit den Technologien LiMON und IC-VIEW und andererseits als eigenständiges Diagnostikum in der Augenheilkunde verwendet wird und damit ein sehr attraktives Potenzial besitzt. PULSION wird in den nächsten Jahren die bereits vorhandene Zulassung in Teilmärkten der Europäischen Union weiter ausbauen und auf den US-amerikanischen Markt ausweiten.

Ausblick

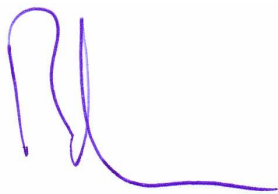
Wachstum soll weiter verstärkt werden

Im Geschäftsjahr 2005 hat PULSION weitere Voraussetzungen dafür geschaffen, seinen profitablen Wachstumskurs auch künftig fortzusetzen. Gleichzeitig zeigt die Entwicklung im abgelaufenen Geschäftsjahr, dass das Geschäftsmodell nach Erreichen der kritischen Masse schnell ein attraktives Ertragspotenzial bieten kann.

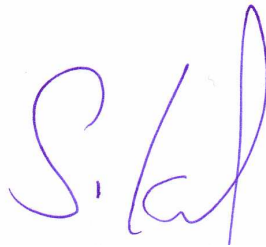
PULSION wird den eingeschlagenen Kurs im Jahr 2006 weiter fortsetzen und in das weitere mittel- und langfristige Wachstum investieren, um die Unternehmensstrategie konsequent umsetzen zu können. Dabei soll das Umsatzvolumen im Jahr 2006 zweistellig wachsen und ein positives operatives Ergebnis erzielt werden.

Eine wichtige Voraussetzung für die erfolgreiche Umsetzung der Ziele von PULSION bilden die Motivation und Qualifikation der Mitarbeiter. Daher wird die persönliche und fachliche Entwicklung auf allen Unternehmensebenen weiter intensiviert und professionell begleitet. So möchte PULSION die weiteren Potenziale zügig und effizient heben, um seinen dynamischen Wachstumsweg erfolgreich fortsetzen zu können.

München, 2. März 2006
PULSION Medical Systems AG



Matthias Bohn
Mitglied des Vorstands



Stefan Land
Mitglied des Vorstands

"Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang - unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der PULSION Medical Systems AG, München, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2005 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar."

München, den 3. März 2006

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Wagner)
Wirtschaftsprüfer

(Mulas)
Wirtschaftsprüfer