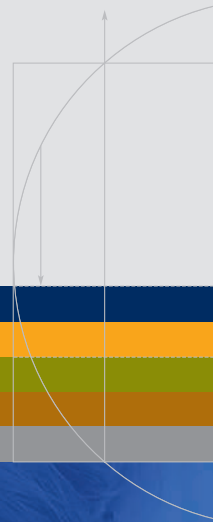


„... ein Jahr bedeutender Zukunftsinvestitionen
und zunehmender Profitabilität ...“



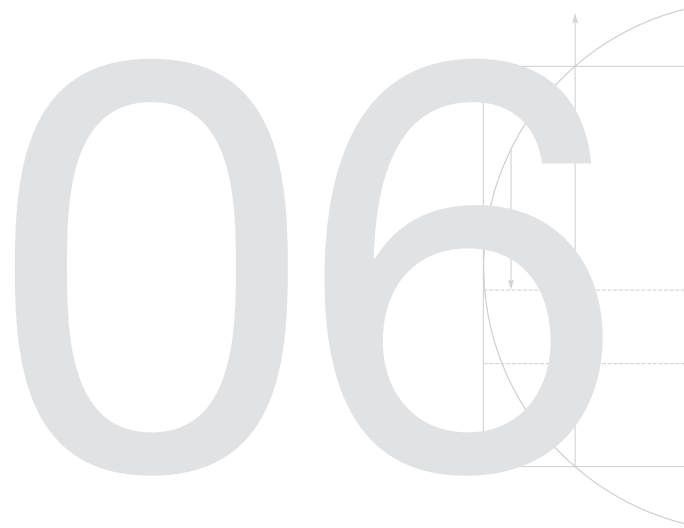
06

Zahlen und Fakten

PULSION 2006

| PULSION (KONZERN) | | 2006 | Veränderung in % | 2005 | 2004 | 2003 |
|---|----------|-------|---------------------|-------|-------|---------|
| | | IFRS | | IFRS | IFRS | US-GAAP |
| Umsatz | Mio. EUR | 24,5 | 21 % | 20,2 | 16,3 | 13,7 |
| Bruttoergebnis | Mio. EUR | 18,4 | 27 % | 14,5 | 10,9 | 9,0 |
| EBITDA | Mio. EUR | 5,2 | 39 % | 3,8 | 3,2 | 0,7 |
| EBIT | Mio. EUR | 3,4 | 50 % | 2,3 | 1,7 | -0,4 |
| Konzernjahresüberschuss/-fehlbetrag | Mio. EUR | 3,3 | 70 % | 1,9 | 1,1 | -0,7 |
| Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit | Mio. EUR | 3,2 | -1 % | 3,3 | 1,6 | 0,8 |
| Eigenkapital ¹⁾ | Mio. EUR | 14,6 | 30 % | 11,3 | 8,9 | 8,2 |
| Eigenkapitalquote ¹⁾ | % | 64 % | | 57 % | 49 % | 50 % |
| Bilanzsumme ¹⁾ | Mio. EUR | 22,7 | 15 % | 19,8 | 18,1 | 16,5 |
| F&E-Aufwand | Mio. EUR | 2,2 | 76 % | 1,3 | 0,8 | 1,1 |
| Mitarbeiter (Durchschnitt) | Anzahl | 130 | 29 % | 101 | 79 | 81 |
| Umsatz pro Mitarbeiter | TEUR | 188 | -6 % | 200 | 206 | 169 |
| Installierte Basis – PiCCO-Monitore ¹⁾ | Stück | 4.630 | 15 % | 4.018 | 3.479 | 2.854 |

¹⁾ zum 31. Dezember



Inhalt

| | |
|----|--|
| 05 | Vorwort des Vorstands |
| 09 | Highlights 2006 |
| 10 | Unternehmensstrategie |
| 13 | Geschäftsmodell und Markt |
| 14 | Investor Relations |
| 15 | Corporate Governance |
| 16 | Mitarbeiter |
| 18 | Konzernabschluss nach IFRS |
| 19 | Bericht des Aufsichtsrats |
| 21 | Konzernlagebericht |
| 36 | Konzernbilanz |
| 38 | Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung |
| 39 | Konzern-Kapitalflussrechnung |
| 40 | Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung |
| 42 | Konzern-Anlagespiegel |
| 44 | Konzernanhang |
| 72 | Bestätigungsvermerk |
| 73 | Finanzkalender |
| 74 | Glossar |



Stefan Land
Mitglied des Vorstands

Matthias Bohn
Mitglied des Vorstands

Bradley P. Gould
Vorsitzender des Vorstands

Vorwort des Vorstands

Liebe Kunden, Aktionäre und Mitarbeiter,

das Geschäftsjahr 2006 war ein Jahr des intensiven Aufbaus, in dem wir an drei Schwerpunkten in das Unternehmen und seine Zukunft investierten: Wir stärkten die Organisation erheblich, um sie für die strategischen Ziele von PULSION fit zu machen. Wir intensivierten unsere Anstrengungen in Forschung und Entwicklung, um unsere Produkte künftig noch anwenderfreundlicher zu machen. Und wir entwickelten sowohl Marketing als auch unseren Vertrieb weiter, mit dem Ziel, unsere Marktdurchdringung weiterhin mit hohem Tempo vorantreiben zu können.

Schwerpunkt Organisationsentwicklung: PULSION stellte 30 neue Mitarbeiter ein, davon 21 in Deutschland. Das bedeutet, dass unsere Organisation im vergangenen Jahr um 28 Prozent gewachsen ist. Von diesem Wachstum haben besonders Marketing und Vertrieb sowie Forschung und Entwicklung profitiert. 60 Prozent der neu eingestellten Mitarbeiter arbeiten in diesen Bereichen. Der notwendig gewordene Wachstumsschub in unserer Organisation – der nicht zuletzt auch einen erheblichen Know-how-Zuwachs für PULSION bedeutet – führte zu einem leichten Anstieg des Anteils der Personalkosten am erzielten Umsatz von 31 Prozent auf 33 Prozent.

Schwerpunkt Forschung: Im vergangenen Jahr steigerte PULSION die Aufwendungen für Forschung und Entwicklung nochmals um 76 Prozent, von 1,3 Mio. Euro auf 2,2 Mio. Euro. Derzeit arbeiten wir vor allem an unserer neuen Technologie CiMON sowie an weiteren Verbesserungen unserer bereits auf dem Markt eingeführten Technologien. Wir sind zuversichtlich, unsere technologische Führungsposition im hämodynamischen Monitoring zukünftig noch weiter ausbauen zu können. Dass unsere Anstrengungen auch extern anerkannt werden, zeigt unter anderem die Tatsache, dass PULSION 2006 als eines der TOP 100 der innovativsten deutschen Unternehmen im Mittelstand ausgezeichnet wurde.

„Unsere Organisation ist 2006 erfolgreich weiterentwickelt und ausgebaut worden.“

Schwerpunkt Marketing und Vertrieb: Marketing und Vertrieb kamen 2006 ebenfalls ein gutes Stück voran. Die Vertriebsstrategie von PULSION ist auf die entwickelten Gesundheitsmärkte in Europa und den USA fokussiert. In Europa erlebten wir im vergangenen Geschäftsjahr ein erfreuliches Flächenwachstum, was sich vor allem durch die stark gestiegene Anzahl an Geräten manifestiert, die wir im Markt platzieren konnten. Ausgehend von den starken Umsätzen in Deutschland, Österreich und der Schweiz wird das PULSION-Geschäft zunehmend international. Die Organisationszentrale in den USA, dem weltweit größten Markt für hämodynamisches Monitoring, wurde im letzten Jahr an die Ostküste verlegt und dort neu aufgebaut. Mit der neuen Cluster-Strategie, die sich im nächsten Abschnitt intensiv auf definierte Zielkunden in einem abgegrenzten regionalen Teilmarkt der USA konzentriert, beginnt nun der aktive US-Vertrieb, intern „Phase 2“ genannt.

Erfreuliche Geschäftsentwicklung: Nicht zuletzt kam PULSION 2006 auch bei der Entwicklung seiner Bilanz einen guten Schritt voran. Der Umsatz stieg mit 21 Prozent weiter solide an; der Gewinn wuchs sogar um 70 Prozent. Dieser Gewinnzuwachs ist vor allem auf die kontinuierliche Verbesserung der Produktmargen und die Realisierung von weiteren Effizienzpotenzialen durch die „Razor-Blade-



PORTRAIT | **BRADLEY P. GOULD**

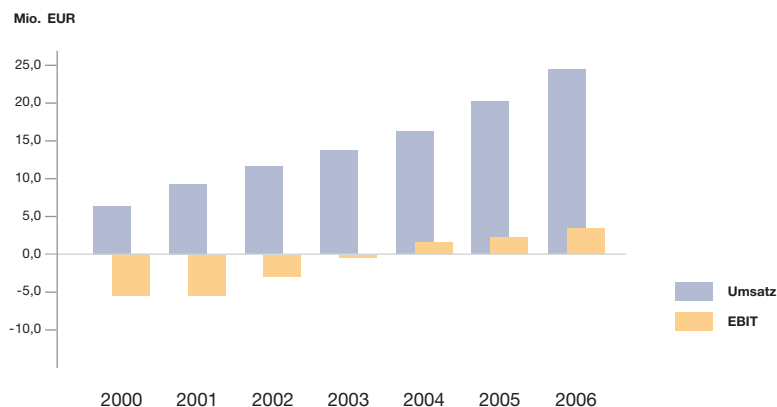
Bradley P. Gould ist seit Mai 2006 Vorstandsvorsitzender der PULSION Medical Systems AG und direkt verantwortlich für die Vorstandsbereiche Marketing und Vertrieb. Er blickt auf eine über 25jährige Führungstätigkeit in verschiedenen Unternehmen der Medizintechnik-Branche zurück. Stationen seiner Laufbahn waren unter anderem Managing Director von Smiths Medical Central Europe, Präsident und CEO von Medex Inc., USA, Präsident von Nypro Europe und Managing Director bei Philips Heartcare Telemedicine.

„Die Eigenkapitalquote verbesserte sich weiter und liegt jetzt bei 64 Prozent.“

Strategie“(*) von PULSION zurückzuführen. Unsere Umsatzrendite vor Steuern erhöhte sich von 10 auf 13 Prozent. Die gute Ertragssituation schlug sich zudem in der Verbesserung der Eigenkapitalquote nieder, die nun sehr gesunde 64 Prozent beträgt, gegenüber 57 Prozent im vergangenen Jahr. Am guten Geschäftsverlauf waren beide PULSION-Bereiche beteiligt: der Bereich Intensivmedizin wuchs um 19 Prozent und der Bereich Perfusion um 36 Prozent.

Der Bereich Intensivmedizin umfasst unsere Technologien zur Patientenüberwachung und Therapieunterstützung auf der Intensivstation, im Operationssaal und in der Notfallmedizin. Zu ihm gehören die PULSION-Technologien PiCCO, LiMON, CeVOX und zukünftig auch CiMON. 2006 wurden weltweit etwa 90.000 Patienten mit der PiCCO-Technologie überwacht, unserem Haupt-Umsatzträger.

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



Zum Ende des Jahres 2006 befanden sich 4.630 PiCCO-Einzelmonitore und 8.863 PiCCO-Module als Bestandteil übergreifender Patienten-Monitoringsysteme im Markt. Das entspricht einer Steigerung von ungefähr 16 Prozent gegenüber dem abgelaufenen Jahr. Die anderen PULSION-Technologien befinden sich noch in einem frühen Stadium: Zum Jahresende waren 470 LiMON-Geräte (plus 11 Prozent) und 428 CeVOX-Geräte (plus 104 Prozent) im Markt platziert. Die Vermarktung für CiMON wird entwicklungsbedingt erst 2007 starten können.

(*) Der Begriff „Razor-Blade-Strategie“ beschreibt ein Geschäftsmodell, das von Rasierklingenherstellern, aber auch bei Druckern, Mobiltelefonen und zahlreichen anderen Produkten angewandt wird: Ein Grundprodukt, etwa der Rasierer, wird sehr günstig im Markt abgegeben oder im Rahmen von Verträgen vermietet. Der Gewinn entsteht durch das mit hohen Margen versehene Verbrauchsgut, etwa Rasierklingen. Genauere Informationen über das PULSION-Geschäftsmodell finden Sie auf Seite 13 in diesem Geschäftsbericht.



Im Bereich Perfusion – Produkte und Aktivitäten, die auf Diagnose und Therapiemanagement der Organ- und Gewebedurchblutung in der Augenheilkunde, der Chirurgie und der inneren Medizin zielen – konnte sich PULSION ebenfalls erfreulich entwickeln. Gegenüber dem Vorjahr stieg der Umsatz um 36 Prozent und zum Ende des Jahres waren 94 IC-VIEW-Geräte im Markt (plus 12 Prozent). Eine Übersicht und Erklärung der PULSION-Technologien finden Sie auf Seite 10 in diesem Geschäftsbericht.

Neuer Lizenzpartner: Mit zunehmender Marktdurchdringung ist es für das weitere Wachstum von PULSION wichtig, dass die angebotenen Technologien für Kliniken nicht nur als „Stand-alone Lösung“ verfügbar sind, sondern auch in übergreifenden Patientenüberwachungs- und Operationsgeräten integriert sind. Hierfür hatte PULSION bereits in den Vorjahren die renommierten Medizintechnik-Unternehmen Philips, Dräger Medical und Zeiss gewonnen. 2006 kam ein weiterer Lizenzpartner hinzu: Die schweizerische SCHILLER AG wird künftig die PiCCO- und CeVOX-Parameter in ihre Patienten-Monitoringsysteme integrieren. Damit sind PULSION-Technologien zukünftig in etwa 60 Prozent (eigene Schätzung) der derzeit weltweit angebotenen Monitoringsysteme für schwer kranke Patienten erhältlich.

„Mit der SCHILLER AG konnte ein weiterer Lizenzpartner für PULSION gewonnen werden.“

2006 war ein gutes Jahr für PULSION. Das Unternehmen konnte sich in allen Leistungsparametern signifikant weiterentwickeln und verbessern. Die bereits erreichten Fortschritte und die weiterhin günstigen Marktprognosen für die von PULSION anvisierten Märkte stimmen uns zuversichtlich, den eingeschlagenen Kurs auch im Geschäftsjahr 2007 und darüber hinaus erfolgreich fortsetzen zu können.

Bei unseren Mitarbeitern möchten wir uns für ihren hohen Einsatz im vergangenen Jahr bedanken und die vielen Neuen herzlich bei uns willkommen heißen. In den nächsten Jahren wartet viel Arbeit auf uns, aber es locken auch viele Erfolge!

Ihr

Bradley P. Gould
Vorsitzender des Vorstands

Matthias Bohn
Mitglied des Vorstands

Stefan Land
Mitglied des Vorstands

2006 wurde PULSION von der „TOP 100“-Studie als eines der hundert innovativsten Unternehmen Deutschlands ausgezeichnet.



Highlights 2006

Neuer Vorsitzender des Vorstands berufen

Im April beruft der Aufsichtsrat Bradley P. Gould als Vorsitzenden in den Vorstand der PULSION Medical Systems AG. Bradley P. Gould bringt mehr als 25 Jahre Erfahrung in der Medizintechnik mit, die er sowohl in Europa als auch in den USA gesammelt hat. Seine Schwerpunkte liegen in der Weiterentwicklung der weltweiten Marketing- und Vertriebsorganisation und dem erfolgreichen Markteintritt in den USA.

PULSION erhält TOP-100-Award

Im Rahmen der Studie „TOP 100“ wird PULSION als eines der 100 innovativsten Unternehmen des deutschen Mittelstands ausgezeichnet. Dabei werden sowohl die innovative Produktpalette des Unternehmens gewürdigt als auch das auf kontinuierliche Umsätze ausgelegte Geschäftsmodell. Besondere Erwähnung findet die wissenschaftliche und technische Unterstützung der PULSION-Forschung durch das „Medical Advisory Board“.

PULSION erhöht EBIT-Prognose auf 3,1 Mio. Euro

Mit der Vorlage der Zahlen des dritten Quartals 2006 kann PULSION die EBIT-Prognose deutlich anheben. Grund sind die stabil wachsenden Umsätze aus dem operativen Geschäft und die erfreuliche Entwicklung der Bruttomargen der PULSION-Produkte.

SCHILLER integriert PiCCO und CeVOX

Im November lizenziert PULSION zwei seiner Technologien, PiCCO und CeVOX, zur Integration in die Patienten-Monitoringsysteme des schweizerischen Medizintechnik-Herstellers SCHILLER. Künftig werden PULSION-Technologien von insgesamt drei Monitoringsystem-Herstellern angeboten, deren Systeme zusammen einen Weltmarktanteil von circa 60 Prozent (eigene Schätzung) erreichen.

Aufbau der ersten US-Vertriebsregion

Zum Jahresende 2006 hat die erste US-Vertriebsregion (Cluster 1) an der Ostküste ihre Arbeit aufgenommen. Die US-Organisationszentrale von PULSION wurde von Kalifornien nach New Jersey verlegt. Die Anfang 2007 beginnende Phase 2 des aktiven US-Vertriebs fokussiert auf genau definierte Anwendergruppen, die mit den Vorteilen der PULSION-Technologien bekannt gemacht und als Referenz-Kunden gewonnen werden sollen.

Unternehmensstrategie

Unsere Ziele – und wie wir sie erreichen wollen

i Ein Glossar mit Fachausdrücken finden Sie auf Seite 74.

Markt

Im Markt für hämodynamisches Monitoring – der Überwachung lebenswichtiger Organfunktionen rund um das Herz-Kreislauf-System – zielt PULSION auf eine internationale Führungsposition. Innerhalb dieses Markts wird sich PULSION ausschließlich auf die Überwachung von Patienten in Intensivstationen und in Operationssälen konzentrieren. Andere Marktsegmente, wie etwa die Gesundheits- oder Sportmedizin, werden von PULSION nicht aktiv bearbeitet.

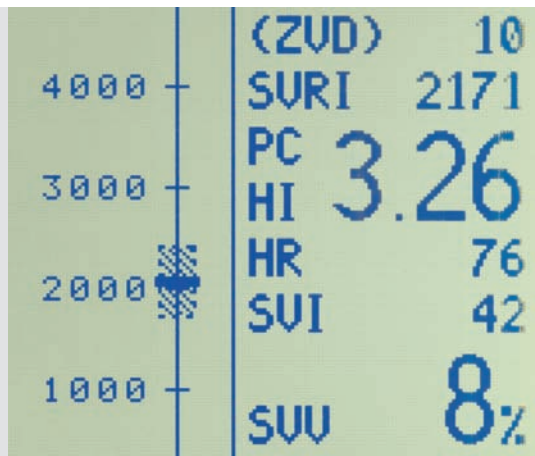
In der klinischen Anwendung kommt es vor allem auf Präzision und Zuverlässigkeit der gewonnenen Messdaten an. Aber auch die einfache Anwendung und Interpretation durch den Arzt, die geringe Invasivität, das heißt möglichst wenig in den Körper eingreifende Art der Messmethodik und die Kosteneffektivität der Anwendung spielen eine wichtige Rolle. PULSION-Produkte zielen deshalb auf exakte und unbedingt zuverlässige Messmethoden, einfache Handhabung, geringes Patientenrisiko und geringe Gesamtkosten je Anwendung.

Produktportfolio

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

- Die PULSION-Kerntechnologie ist PiCCO. Sie liefert wichtige Herz-Kreislauf-Daten, beispielsweise das Herzzeitvolumen, die Kontraktionskraft und Effizienz des Herzens, den Blutgehalt der Herzkammern, den Wassergehalt der Lunge und den Blutgefäßwiderstand. Die Anzeige von PiCCO kann auf organspezifische Funktionen zugeschnitten werden und erlaubt eine schnelle Antwort auf die Frage, ob zur Stabilisierung des Kreislaufs das Blutvolumen verändert werden muss oder ob kreislaufwirksame Medikamente notwendig sind.
- Die CeVOX-Technologie misst kontinuierlich den Sauerstoffgehalt im Blut – unmittelbar vor dem Herzen. Das lässt Rückschlüsse auf die Sauerstoffbalance des Organismus zu, dient damit unter anderem der Früherkennung und Therapie einer drohenden Blutvergiftung (Sepsis) und hilft Komplikationen und Kosten zu vermeiden.
- Die LiMON-Technologie überwacht 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 Leberfunktions-Kontrolle während Leberoperationen oder Transplantationen.
- Die CiMON-Technologie – Vertriebsstart soll im Geschäftsjahr 2007 sein – ermöglicht die kontinuierliche Messung der Druckverhältnisse im Brust- und Bauchraum. Dies ist besonders bei Intensivpatienten wichtig, 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 besitzt PULSION zudem eine weitere vielversprechende Technologie, die als Qualitätskontrolle und zur Dokumentation bei chirurgischen Eingriffen erhebliche Kosten- und Zeitvorteile in Operationssälen bietet. IC-VIEW ermöglicht die Durchblutungskontrolle ausgewählter



PULSION strebt eine dauerhafte Führungsposition auf dem weltweiten Markt für hämodynamisches Monitoring an.

Körperregionen oder Organe mittels einer Videokamera, die 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.

Innovationsstrategie

PULSION wird seine bereits heute einzigartige Bandbreite an hämodynamischen Messmethoden in den nächsten Jahren zielgerichtet ausbauen und weiterentwickeln. Ziel ist es, eine vollständige Palette an sinnvollen Parametern zu bieten, die dem Arzt klare Entscheidungshilfen an die Hand geben. 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 (Belastung des Patienten durch das Monitoring) spielen hier eine zentrale Rolle. Mit steigender Marktdurchdringung und zunehmender Unternehmensgröße wird PULSION seine Entwicklungsarbeit in diese Richtung forcieren.

Durchsetzung im klinischen Alltag

Medizinische Standards entwickeln sich kontinuierlich und weltweit weiter. Längst ist die Messung von Vitalparametern wie Atmung und Herzrhythmus zu einem festen Bestandteil von Intensivmedizin und Anästhesie geworden. PULSION führt neue Parameter 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 Parameter 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 Vertriebsorganisation geleistet werden, wie sie von PULSION in Europa bereits etabliert wurde und in einem Teilgebiet der USA ab 2007 neu geschaffen wird. Ist diese Organisation jedoch einmal aufgebaut, in ihrer Region vernetzt und genießt sie das Vertrauen vieler Ärzte, so kann sie viel leichter weitere Parameter in der klinischen Praxis etablieren helfen.

Aufeinander abgestimmte Gesamtsysteme



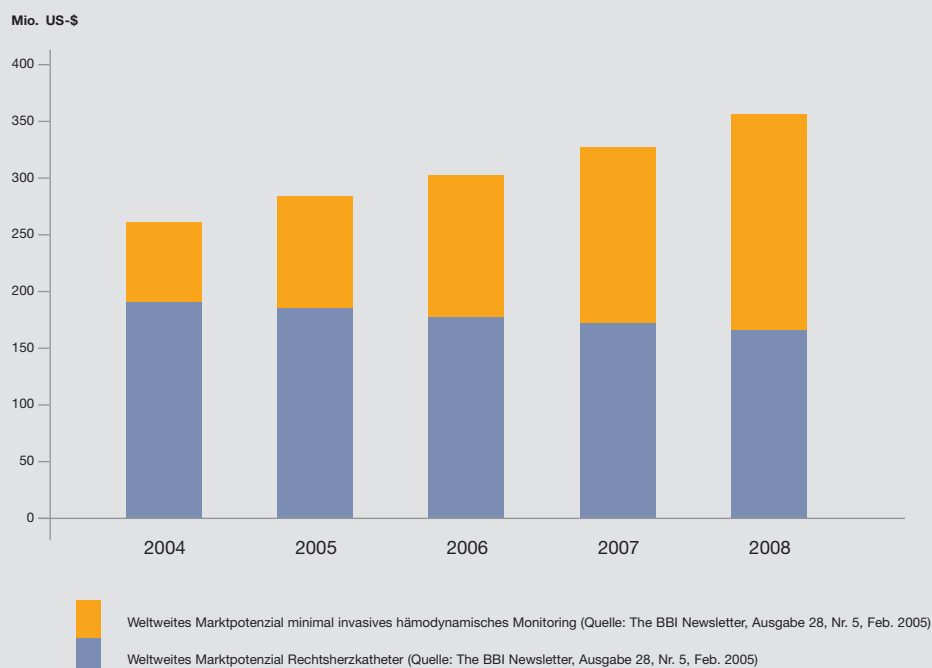
Geräte

Sterilprodukte

Arzneimittel

Die Monitore und Module sind die „installierte“ Basis unseres Geschäfts. Wo sie installiert sind, werden für jede Anwendung PULSION-Einmalprodukte oder PULSION-Arzneimittel benötigt. So erzielt PULSION mit jeder Anwendung Umsatz, nicht nur einmalig mit dem Verkauf von Geräten. Gleichzeitig sind PULSION-Technologien für Klinik und Patient günstiger als herkömmliche Methoden.

Sukzessive Ergänzung und Verdrängung herkömmlicher Systeme



Im wachsenden Markt für hämodynamisches Monitoring verdrängen gering invasive Systeme nach und nach den Rechtsherzkatheter – die bisherige Standardmethode – in fast allen Anwendungen. Dieser Prozess wird jedoch voraussichtlich über ein Jahrzehnt dauern.

Geschäftsmodell und Markt

Installierte Basis sorgt für kontinuierliches Geschäft

Umsatz mit jeder Anwendung

Wer PULSION-Technologien nutzt, benötigt bei jeder Anwendung PULSION-Verbrauchsmaterialien – das sind sterile Einmalprodukte wie PiCCO-Katheter, CeVOX-Sonden oder das Arzneimittel ICG-PULSION.

Im Einsatz befindliche PULSION-Technologien generieren steten Umsatz für das Unternehmen.

PULSION lebt nur zu etwa 20 Prozent vom Verkauf seiner Geräte, wie etwa „Stand-alone“-Monitoren oder PiCCO-Modulen für Patienten-Monitoringsysteme. Circa 80 Prozent der Umsätze entstehen durch den klinischen Einsatz von PULSION-Technologien und den dabei verwendeten Verbrauchsmaterialien. Dies garantiert PULSION konstante Umsätze, die weitgehend unabhängig von der Konjunktur oder von Beschaffungszyklen im Gesundheitswesen sind.

Wegen dieses Geschäftsmodells, das von der Zahl der Anwendungen lebt, ist PULSION wesentlich stabiler positioniert als viele andere Medizintechnik-Hersteller, die hauptsächlich von Klinik- und Praxis-Erstausstattungen sowie von Ersatzinvestitionen und technischem Service leben müssen. Ein mehrstufiger, modular aufgebauter Patentschutz sichert dieses Geschäftsmodell ab.

Kräftiges Marktwachstum in der Intensivmedizin

Der Gesamtmarkt für hämodynamisches Monitoring in der Intensivmedizin wird von einem geschätzten Volumen von 281 Mio. US-Dollar im Jahr 2005 auf etwa 355 Mio. US-Dollar im Jahr 2008 wachsen, das entspricht einem jährlichen Marktwachstum von fast 9 Prozent. Treiber dieser Entwicklung sind die Ausweitung intensivmedizinischer Behandlungsmethoden auf breitere Patientengruppen und die demografische Entwicklung in den Wohlstandsgesellschaften. Zudem steigt derselben Quelle zufolge (siehe Grafik Seite 12) die weltweite Nachfrage nach gering invasiven Monitoring-Methoden, wie sie von PULSION angeboten werden. Der Umsatz mit Rechtsherzkathetern, die zur Erfassung der Messwerte über das rechte Herz in die Lungenarterie eingespült werden müssen, also hoch invasiv sind, geht dagegen zurück.

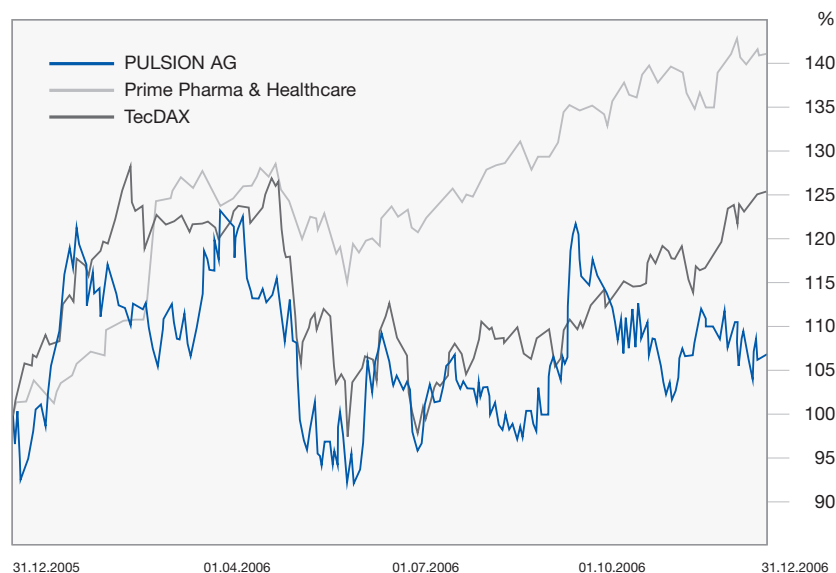
PULSION trägt mit seinen Technologien dazu bei, den Wandel zu gering invasiven Überwachungsmethoden zu beschleunigen. Zudem helfen PULSION-Technologien Ärzten und Pflegekräften, die Betreuung und Überwachung von Intensivpatienten einfacher zu gestalten. Dieser Ansatz wird den Markt in den nächsten Jahren grundlegend verändern.

Investor Relations

PULSION-Aktie bleibt günstig bewertet

Der Kurs der PULSION-Aktie entwickelte sich 2006 nur unterdurchschnittlich.

Der Kurs der PULSION-Aktie entwickelte sich im Jahr 2006 von 5,31 Euro auf 5,68 Euro, was einer Steigerung von 7 Prozent entspricht. Die PULSION-Aktie blieb damit deutlich hinter dem Prime Pharma & Healthcare Index und auch deutlich hinter dem TecDAX zurück. Zum Jahresende lag der Kurs bei 5,68 Euro. Bei einem Gewinn im Jahr 2006 von 3,3 Mio. Euro ergibt sich zum Stichtagskurs am 31. Dezember 2006 ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 17. Gemessen an der Wachstumsstärke und den hohen Bruttomargen ist die PULSION-Aktie damit aus unserer Sicht günstig bewertet und besitzt für 2007 guten Spielraum für weiteren Kursgewinn.



Kursverlauf der PULSION-Aktie im Vergleich zu Prime Pharma & Healthcare Performance-Index und TecDAX (Basis: Xetra-Schlusskurse vom 30.12.2005 bis zum 29.12.2006)

Investoren-Information weiter verbessert

Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat PULSION seine Investor Relations weiter intensiviert. 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.

Der Vorstand hielt 2006 insgesamt 34 Investoren-Präsentationen auf sogenannten Roadshows ab, unter anderem auf dem MedTech-Day im April und auf dem deutschen Eigenkapitalforum im November in Frankfurt. Neben der vierteljährlichen Berichterstattung informierte PULSION seine Aktionäre im abgelaufenen Geschäftsjahr auch mit 9 Pressemeldungen und zusätzlich 6 Ad-hoc-Mitteilungen über wichtige aktuelle Vorkommnisse rund um das Unternehmen. Den am 1. Juli 2005 in Kraft getretenen neuen Regularien des Wertpapierprospektgesetzes (WpPG) entspricht PULSION mit einem „Jährlichen Dokument“, in dem alle Investoren-Publikationen des Unternehmens aufgelistet sind.

Corporate Governance

PULSION entspricht dem Corporate Governance Kodex

PULSION bekennt sich zu einer verantwortungsbewussten und transparenten Unternehmensführung. Durch die konsequente Anpassung seiner Geschäftsprozesse erfüllt das Unternehmen seit Dezember 2006 erstmalig alle Anforderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (Soll-Vorschriften) vollständig.

Im Dezember 2006 haben der Vorstand und der Aufsichtsrat der PULSION Medical Systems AG die Entsprechenserklärung des Deutschen Corporate Governance Kodex ohne Einschränkung unterzeichnet und auf der Internetseite des Unternehmens dauerhaft veröffentlicht.

Geschäfts- und Verhaltensgrundsätze

Die Basis vertrauenswürdiger Unternehmensführung ist ein korrekter, fairer und offener Umgang der Mitarbeiter untereinander und in der Zusammenarbeit mit allen Geschäftspartnern. PULSION legt zudem großen Wert auf das Thema Compliance – die Beachtung aller gesetzlichen Vorschriften und die Erfüllung darüber hinausgehender Empfehlungen in allen Ländern, in denen PULSION tätig wird – sowohl innerhalb des Unternehmens als auch in den täglichen Geschäftsbeziehungen zu Kunden, Lieferanten und Partnern. Im Jahr 2006 wurde deshalb ein eigener Unternehmensbereich Compliance ins Leben gerufen und im Unternehmen verankert. Ein Compliance-Schulungskonzept für alle Unternehmensebenen wurde ausgearbeitet und seine Umsetzung begonnen.

Transparenz bei den „Directors’ Dealings“

Mitteilungen über den Erwerb und die Veräußerung von Aktien unserer Gesellschaft oder darauf bezogener Rechte durch Personen mit Führungsaufgaben bzw. ihnen nahe stehende Personen gemäß §15a WpHG werden auf der PULSION-Internetseite umfassend veröffentlicht.

Auf den Seiten 28–33 und 59–70 dieses Geschäftsberichts informieren wir zudem ausführlich über Vergütung und Aktienbesitz von Vorstand und Aufsichtsrat sowie über Geschäftsbeziehungen zu nahe stehenden Personen und laufende Rechtsstreitigkeiten.

Kenndaten der PULSION-Aktie zum 31.12.2006

| | |
|------------------------------------|---|
| ISIN-Code (früher WKN) | DE 0005487904 (548790) |
| Börsenkürzel | PUS |
| Börsensegment | Prime Standard |
| Branchenindex | Prime Pharma & Healthcare Performance-Index |
| Gezeichnetes Kapital | 9.526.302 EUR |
| Inhaberstückaktien | 9.526.302 |
| Jahresendkurs 2005* | 5,31 EUR |
| Jahresendkurs 2006* | 5,68 EUR |
| Höchstkurs (52 Wochen)* | 6,54 EUR |
| Tiefstkurs (52 Wochen)* | 4,92 EUR |
| Marktkapitalisierung (31.12.2006)* | 54,1 Mio. EUR |
| Gewinn je Aktie (verwässert) | 0,34 EUR |

*Xetra-Schlusskurs

Mitarbeiter

Organisationsaufbau im Vordergrund

Das hohe Wachstumstempo bei PULSION erforderte 2006 einen starken Personalaufbau sowie intensivierte Weiterqualifikation.

Volumenwachstum, Qualitätssicherung und technologische Weiterentwicklung bei PULSION erfordern eine laufende Anpassung der Mitarbeiterkapazitäten und Qualifikationen in Produktion, Verwaltung, Forschung und Entwicklung sowie im Vertrieb. 2006 wurde die Organisation von PULSION wesentlich aus- und umgebaut, um sie an die gestiegenen Anforderungen anzupassen. Die Mitarbeiterzahl stieg von 106 auf 136 – ein Wachstum um 28 Prozent.

PROPULSION erfolgreich

Um diese Aufgaben zu bewältigen startete PULSION Ende 2005 die Initiative *PROPULSION*, ein umfassendes Programm zur Mitarbeitergewinnung und Weiterentwicklung. *PROPULSION* arbeitet auf mehreren Ebenen, um die qualitativen wie quantitativen Ziele der Personalentwicklung bei PULSION zu erreichen:

- Die Führungsmannschaft konnte entscheidend verstärkt werden. 2006 verpflichtete PULSION mit dem neuen Vorstandsvorsitzenden einen ausgewiesenen Branchenexperten.
- Mit einer profilbildenden Personalkampagne gelang es PULSION, die Zahl der eingehenden Bewerbungen weiter zu steigern. Auch die Qualität der Bewerber, die sich für PULSION interessieren, stieg signifikant.
- Zur Weiterqualifikation unserer Mitarbeiter wurden umfassende Personalbewertungen durchgeführt, 15 interne Seminare und Schulungen durchgeführt und 70 externe Seminarveranstaltungen von Mitarbeitern besucht. Zudem wurde ein spezielles Qualifikationsprogramm für heutige und zukünftige Führungskräfte sowie für den Vertrieb gestartet.
- PULSION stellte im Jahr 2006 den ersten Auszubildenden ein. Im nächsten Jahr soll mindestens ein weiterer Ausbildungsplatz hinzukommen. Damit möchte PULSION neue Möglichkeiten für motivierte junge Leute schaffen, in einem international arbeitenden Wachstumsunternehmen Fuß zu fassen.

Das Wachstum bewältigen

In einer von Innovationen und Know-how angetriebenen Branche wie der Medizintechnik sind Mitarbeiter der wichtigste Aktivposten eines Unternehmens. PULSION bemüht sich, seine Attraktivität als Arbeitgeber laufend zu steigern, damit erstklassige Mitarbeiter angezogen und langfristig gebunden werden können. Gleichzeitig müssen die Qualifikationen der vorhandenen Mitarbeiter weiterentwickelt werden, um das internationale, technische und volumenmäßige Wachstum des Unternehmens mittragen zu können.

PULSION entspricht diesen Aufgaben durch eine Reihe langfristig angelegter Projekte, die die Personalarbeit in den nächsten Jahren bestimmen werden:

- Auf- und Ausbau einer Unternehmenskultur, die den fairen Umgang miteinander, ausgeprägtes Teamwork und Leistung in den Vordergrund stellt.
- Integration aller Mitarbeiter in den internationalen Tochtergesellschaften durch klare Zieldefinitionen, strukturierte und transparente Kommunikationswege sowie einen kontinuierlichen persönlichen Austausch.
- Weltweites leistungsbezogenes Vergütungssystem, das sich sowohl an individuellen Zielen als auch an der Gesamtleistung des Teams bemisst.
- Strukturierte Initiativen und Programme zur Weiterqualifikation, die sowohl intern als auch extern durchgeführt werden.



06

Konzernabschluss der PULSION Medical Systems AG (IFRS) zum 31.12.2006

| | |
|----|--|
| 19 | Bericht des Aufsichtsrats |
| 21 | Konzernlagebericht |
| 21 | Das Geschäftsjahr im Überblick |
| 22 | Wirtschaftsbericht |
| 29 | Forschungs- und Entwicklungsbericht |
| 29 | Nachtragsbericht |
| 29 | Risikobericht |
| 33 | Angaben gem. § 315 Abs. 4 HGB |
| 33 | Prognosebericht |
| 36 | Konzernbilanz |
| 38 | Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung |
| 39 | Konzern-Kapitalflussrechnung |
| 40 | Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung |
| 42 | Konzern-Anlagespiegel |
| 44 | Konzernanhang |
| 72 | Bestätigungsvermerk |
| 73 | Finanzkalender |
| 74 | Glossar |

Bericht des Aufsichtsrats

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

der Aufsichtsrat hat im Geschäftsjahr 2006 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 insgesamt 14 Sitzungen, davon 9 mit persönlicher Präsenz, und 5 Telefonkonferenzen. 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,
- die wesentlichen Entwicklungen im Markt- und Wettbewerbsumfeld,
- den Aufbau der Tochtergesellschaft in den USA und
- die bedeutenden 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. Es wurden keine Ausschüsse gebildet, da der Aufsichtsrat nur aus 3 Mitgliedern besteht.

1. Schwerpunkte der Beratungen im Aufsichtsrat

Die Beratungen des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2006 hatten die folgenden Schwerpunkte:

- a) In den ersten Monaten hat sich der Aufsichtsrat mit der Suche eines Vorstandsvorsitzenden beschäftigt, der insbesondere die Strategie des Unternehmens und die Bereiche Vertrieb und Marketing weiterentwickeln soll. Hierbei konnte mit Herrn Bradley P. Gould ein Mann mit langjähriger Erfahrung im Bereich Medizintechnik gewonnen werden, der auch jahrelange USA-Erfahrung mitbringt.
- b) In der zweiten Jahreshälfte stand die Ausarbeitung und Verabschiedung der USA-Strategie im Vordergrund. Die USA sind mit einem geschätzten Anteil von über 1/3 am Weltmarkt für hämodynamisches Monitoring ein Schlüsselmarkt. Das Ziel von „Pulsion 100“ (Ziel – Umsatz 2010 USD 100 Mio.) Marktführerschaft und Gold Standard im Marktsegment der weniger invasiven Technologien in diesem Markt zu werden, kann PULSION daher nur erreichen, wenn dieser Markt erfolgreich erschlossen werden kann.

Der Aufsichtsrat hat sich entschlossen, diesen Schlüsselmarkt über den Aufbau eines eigenen Direktvertriebs anzugehen. Das erhöht zwar das Risiko und dauert u. U. länger als eine Auslizenzierung oder sonstige Partner-Strategie; dafür bleiben 100% der Wertschöpfung und des Gewinn-Potentials im Unternehmen. Den Risiken trägt das Unternehmen durch die Vorschaltung eines Testmarkts Rechnung.

- c) Ebenfalls in der zweiten Jahreshälfte erarbeitete der Vorstand – in Abstimmung mit dem Aufsichtsrat – eine langfristige Finanzstrategie, welche auf der Strategie „Pulsion 100“ aufbaut und sie in finanzielle Eckdaten wie Umsätze, Ergebnisse und Cash Flows übersetzt.

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 Ergebnis strebt das Unternehmen als Grundsatz an, alle Soll-Vorschriften des jeweiligen Kodex umzusetzen, sofern nicht gewichtige Einwände dem im Einzelfall entgegenstehen.

Entsprechend wurde im Dezember 2006 des Berichtsjahres seitens des Vorstands und Aufsichtsrats eine neue Entsprechenserklärung abgegeben, die erstmals keine Einschränkungen aufweist. Es werden nun alle Soll-Vorschriften des aktuellen Kodex vom 12. Juni 2006 erfüllt.

3. Jahres- und Konzernabschluss, Abschlussprüfung

Der Konzernabschluss wurde 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 Aufsichtsratssitzung vom 21. März 2007 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 hat er am 21. März 2007 zugestimmt. 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. Erläuterungen der Angaben nach §§ 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 HGB

Gemäß § 171 Abs. 2 Satz 2 AktG erläutern wir die nach §§ 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 HGB erforderlichen Angaben im Lagebericht dieses Geschäftsberichts wie folgt:

Die Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals entspricht den gesetzlichen und satzungsmäßigen Vorgaben. Die Fidelity International Limited, Bermuda, hat uns mit Schreiben vom 18. Mai 2006 mitgeteilt, dass sie zu diesem Zeitpunkt mehr als 10 vom Hundert der Stimmrechtsanteile der Gesellschaft hielt. Die Gesellschaft verfügt über die Ermächtigung zur Erhöhung des Grundkapitals sowie zum Erwerb von eigenen Aktien bis in Höhe von bis zu 10% des derzeitigen Grundkapitals, entsprechend allgemein üblichen Standards bei deutschen börsennotierten Unternehmen. Für zwei Vorstandsmitglieder bestehen Change-in-control Regelungen.

5. Mitarbeiter

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihre engagierten Leistungen und die gute Zusammenarbeit im Geschäftsjahr 2006. Das Jahr 2006 hat viele Veränderungen mit sich gebracht, die für die Mitarbeiter vielfach ein Umdenken und neue Anforderungen gebracht haben. Der Aufsichtsrat wünscht Ihnen, dass Sie in 2007 und den Folgejahren die Früchte dieser Veränderungen ernten können.

München, 21. März 2007

Für den Aufsichtsrat



Dr. Burkhard Wittek
Vorsitzender

Konzernlagebericht

Das Geschäftsjahr im Überblick

Zusammenfassung

- Konzernumsatz um 21 % gestiegen
- Operatives Ergebnis (EBIT) um 50 % erhöht
- Vorstand erweitert
- Organisation in USA aufgebaut
- Gewinn pro Aktie wächst um 62% auf 34 Cent

Die PULSION Medical Systems AG (PULSION) konnte auch im Geschäftsjahr 2006 erneut kräftig wachsen und blickt auf ein sehr erfolgreiches Jahr zurück.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2006 steigerte PULSION den Konzernumsatz rein organisch von 20,2 Mio. EUR auf 24,5 Mio. EUR – ein Plus von 21 %. 87 % des Umsatzes wurden im Kernbereich Intensivmedizin erzielt.

Aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung ist es PULSION erneut gelungen, die Profitabilität überproportional zum Umsatzwachstum zu verbessern. So stieg die Bruttomarge vom Umsatz um weitere 3 Prozentpunkte von 72 % auf 75 % vom Umsatz. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) erhöhte sich im Berichtszeitraum auf 3,4 Mio. EUR (+50%) und die EBIT-Marge stieg von 11,2% auf 13,9%.

Das Konzernergebnis nach Minderheitenanteilen erhöhte sich um 70% auf 3,3 Mio. EUR (Vj.: 1,9 Mio. EUR) und das Ergebnis pro Aktie steigerte sich auf 34 Cent (+62%).

Mit Bradley P. Gould konnte im 1. Halbjahr 2006 ein erfahrener Manager aus dem MedTech-Bereich gewonnen werden, der die Bereiche Marketing und Vertrieb sowie den Vorsitz im Vorstand übernommen hat. Im 2. Halbjahr 2006 wurde der Aufbau einer aktiven Vertriebsorganisation in einem Teilmarkt der USA erfolgreich vorangebracht, um den Vertrieb in 2007 zu intensivieren.

Mit einem Investitionsvolumen von insgesamt 2,9 Mio. EUR im Jahr 2006 (Vj.: 3,3 Mio. EUR) sind wichtige Projekte vorangebracht worden, die das zukünftige Wachstum von PULSION unterstützen und absichern sollen.

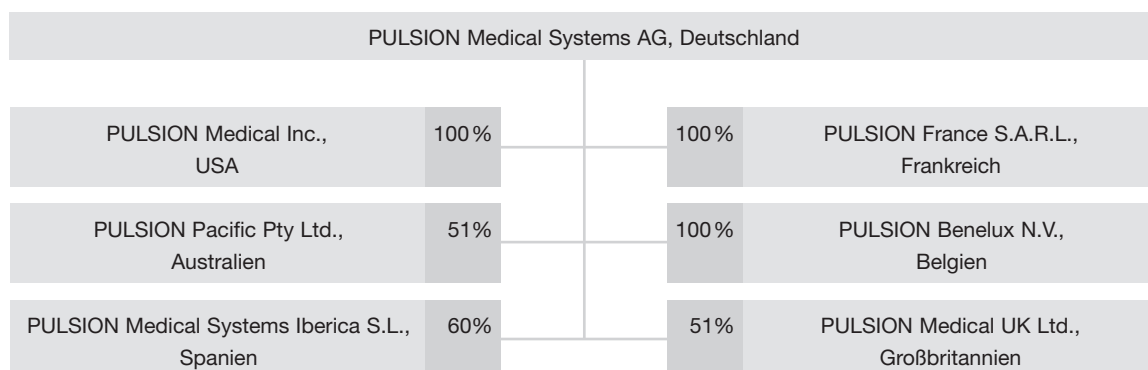
Die Nettoverschuldung wurde um 22% auf 2,9 Mio. EUR verringert, und gleichzeitig verbesserte sich die Liquiditätslage von 4,8 Mio. EUR auf 5,2 Mio. EUR zum Jahresende 2006.

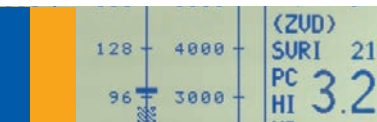
Konzernstruktur

Weiter gestärkt

Der Konsolidierungskreis des PULSION-Konzerns ist im Jahr 2006 unverändert geblieben. Am 21. Dezember 2006 hat die PULSION Medical Systems AG ihre Anteile an der PULSION Benelux N.V. von 75 % auf 100% erhöht.

Die PULSION Medical Systems AG, München, ist die Konzernobergesellschaft nachfolgender Tochtergesellschaften, die den Vertrieb der hergestellten Produkte in ihren jeweiligen Teilmärkten verantworten:





Darüber hinaus hält die PULSION Medical Systems AG, München, noch eine Minderheitsbeteiligung in Höhe von 25 % an der KI Medical Services Ipari es Kereskedelmi Korlatolt, Felelossegu, Ungarn, die sich seit 2005 in einem Insolvenzverfahren befindet.

Wirtschaftsbericht

Rahmenbedingungen und Branchenentwicklung

Branchenentwicklung untermauert Wachstum

Die Weltwirtschaft befand sich trotz des hohen Ölpreises im Jahr 2006 in einem konjunkturellen Aufschwung, der sich allerdings im Verlauf des Jahres durch eine schwächer werdende Konjunktur in den USA leicht verlangsamt. Insgesamt soll die Weltwirtschaft nach Schätzungen des Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW) im Jahr 2006 um circa 3,7 % gegenüber dem Vorjahr wachsen. Wichtigster Wachstumsmotor war unverändert China (ca. +10,5 %). Die Wachstumsrate des Bruttoinlandsproduktes (BIP) soll sich in 2006 im Euroraum auf 2,8 % erhöhen und in Deutschland rechnet das DIW für 2006 mit einem Plus von ca. 2,3 % – beide Wirtschaftsräume wachsen damit voraussichtlich schwächer als die Weltwirtschaft (Quelle: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin; Wochenbericht Nr. 43/2006 „Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2006“, 23. Oktober 2006, Berlin).

Die Gesundheitswirtschaft insgesamt und insbesondere die darin enthaltene Medizintechnologiebranche sind weltweite Wachstumsmärkte. Der Weltmarkt für Medizintechnologie betrug im Jahr 2004 rund 184 Mrd. EUR und ist nach Expertenschätzung im Jahr 2005 um durchschnittlich 6–7 % gewachsen. Der medizinische Fortschritt, die demografische Entwicklung, der erweiterte Gesundheitsbegriff und die Eigenverantwortung des Patienten werden den Bedarf an Gesundheitsleistungen weiter steigen lassen (Quelle: BVMed-Presseseminar, 2. November 2006; „Branchenbericht Medizintechnologien 2006“).

PULSION adressiert mit seinen Produkten im Kernbereich Intensivmedizin den Teilmarkt „hämodynamisches Monitoring“. Das weltweite Potential dieses Markts wird für 2007 auf ungefähr 325 Mio. USD geschätzt und soll in den kommenden Jahren weiter steigen (Quelle: The BBI Newsletter, Ausgabe 28, Nr. 5, Feb. 2005)

Organisation und Management

Strategische Kernaufgabe

Um mittelfristig das strategische Kernziel von PULSION zu erreichen – die Marktführerschaft im hämodynamischen Monitoring – muss besondere Aufmerksamkeit auf die weltweite Organisationsentwicklung des Konzerns gelegt werden. Dies ist eine Kernaufgabe des Managements. Nur mit einer effizienten, auf erfahrenen Schultern verteilten sowie auf die Kundenbedürfnisse zugeschnittenen Organisation können Reibungsverluste minimiert, Fehlerpotentiale verringert und das Umsatzwachstum erfolgreich in eine langfristig orientierte Profitabilitätssteigerung umgesetzt werden.

Im zweiten Quartal konnte mit Bradley P. Gould eine erfahrene Führungspersönlichkeit aus dem MedTech-Bereich für PULSION gewonnen werden. Zum 4. Mai 2006 hat Bradley P. Gould die Bereiche Marketing und Vertrieb sowie den Vorsitz im Vorstand übernommen. Diese wichtige Erweiterung des Vorstands soll PULSION dabei helfen, seine internationalen Wachstumsambitionen zum Erreichen der Marktführerschaft im hämodynamischen Monitoring, insbesondere im US-amerikanischen Markt, zu erreichen.

In der Unternehmenszentrale in München wurde die Organisation im abgelaufenen Geschäftsjahr an die wachsenden Aufgaben sowie an die nationalen und internationalen Erfordernisse weiter angepasst und ausgebaut. Hierbei wurden die Bereiche Medical, Pharma und Corporate Audit neu geschaffen und die Bereiche Marketing, Vertrieb, Forschung und Entwicklung organisatorisch noch besser an den Unternehmenszielen ausgerichtet sowie weiter gestärkt.

Aufgrund des bestehenden Geschäftsmodells von PULSION, verbunden mit einem hohen organischen Wachstum in den letzten Jahren, unterliegt die Organisation einem ständigen Wandel. Kontinuierlich müssen weitere professionelle und kundenorientierte Strukturen aufgebaut werden. Im kommenden Jahr wird der Schwerpunkt dieses andau-

ernden Anpassungs- und Verbesserungsprozesses vor allem auf den Bereichen Vertrieb und Produktion liegen, um die strategische Planung Zug um Zug umzusetzen und die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells weiter zu sichern.

International werden die bestehenden Mehrheitsbeteiligungen an den Vertriebsgesellschaften sukzessive weiter aus- und umgebaut (siehe auch Punkt „Internationalisierung – USA“). Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden die Anteile des Minderheitsgesellschafters an der PULSION Benelux N.V. vollständig übernommen, um mit einer gestärkten Vertriebsmannschaft das lokale Marktpotential weiter erschließen zu können.

Umsatzentwicklung

Wachsende Kundenbasis schafft Potential

PULSION konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr seine Umsatzerlöse um 21% auf 24,5 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr steigern. Dabei sind beide Bereiche, sowohl die Intensivmedizin als auch die Perfusion, mit plus 19% und 36% robust gewachsen.

Der Bereich Intensivmedizin (inkl. Perioperative- und Notfallmedizin) entwickelte sich im abgelaufenen Geschäftsjahr weiterhin positiv. Der Umsatz mit intensivmedizinischen Einmalartikeln wuchs um 14%. Im Vergleich zum Vorjahr bedeutet dies eine Verlangsamung der Wachstumsgeschwindigkeit. Die installierte Anzahl an PiCCO-Monitoren – die gesamte Anzahl aller verkauften und verliehenen Monitore – wuchs im abgelaufenen Geschäftsjahr weltweit um erfreuliche 612 Monitore auf insgesamt 4.630 (+15% gegenüber dem Jahresende 2005). Darüber hinaus erhöhte sich die Anzahl der ausgelieferten PiCCO-Module, die über die strategischen Vertriebspartner (Philips und Dräger Medical) vertrieben werden, um weitere 1.201 auf insgesamt circa 8.863 Module zum Jahresende 2006. Mit CeVOX besitzt PULSION eine weitere aussichtsreiche Überwachungstechnologie, die sich seit Mai 2005 in der Vermarktung befindet. Die installierte Zahl an CeVOX-Monitoren beträgt zum Jahresende 2006 bereits 428 Geräte. Die installierte Basis bei LiMON konnte zum 31. Dezember auf 470 Geräte erhöht werden (+11% gegenüber dem Jahresende 2005).

Die Wachstumsgeschwindigkeit im Bereich Intensivmedizin soll im nächsten Jahr durch folgende Maßnahmen wieder erhöht werden:

- die Markteinführung von Produktanpassungen und -verbesserungen,
- ein erneuertes Marketing- und Vertriebskonzept,
- den Vertriebsstart von CiMON und
- den aktiven Eintritt in den US-Markt.

Der Bereich Perfusion zielt auf Produkte und Aktivitäten zur Diagnose- und zum Therapie-Management von Organ- und Gewebedurchblutung in der Augenheilkunde, der Chirurgie und der Hepatologie, einem auf Leber und Galle spezialisierten Teilbereich der Inneren Medizin. Hier konnte sich PULSION im abgelaufenen Geschäftsjahr sehr positiv entwickeln. Während die installierte Basis an IC-VIEW-Systemen im Jahr 2006 zwar nur um 10 auf 94 Geräte zunahm (+12% gegenüber dem Jahresende 2005), konnte der Umsatz mit ICG-PULSION (überwiegend in der Augenheilkunde) durch die kontinuierliche Ausweitung des Zulassungsgebiets erheblich gesteigert werden (+35%). Die weitere Ausdehnung der Zulassungsgebiete (insbesondere in den USA und der EU) sollte diesem Bereich im Jahr 2007 zusätzliche Wachstumsdynamik verleihen.

Bereiche

Im Bereich Intensivmedizin konnte der Umsatz um 19% auf 21,3 Mio. EUR gesteigert werden. Hierbei wurde der Umsatz im Bereich Monitore (PiCCO, CeVOX, LiMON) um 39% auf 5,1 Mio. EUR angehoben. Der Bereich Einmalartikel – im Wesentlichen Katheter-Kits, Sonden und ICG-PULSION in Verbindung mit LiMON – verbesserte sich um 14% auf 16,2 Mio. EUR. Dabei wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr rund 95.000 Anwendungs-Kits (Katheter und Sonden) abgesetzt, ein Plus von 17% gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum.



| in Mio. EUR | | 2006 | 2005 | Veränderung |
|---------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|
| Monitore | Intensivmedizin | 5,1 | 3,7 | 39 % |
| | Perfusion | 0,1 | 0,0 | 109 % |
| Einmalartikel | Intensivmedizin | 16,2 | 14,2 | 14 % |
| | Perfusion | 3,1 | 2,3 | 35 % |
| Summe | Intensivmedizin | 21,3 | 17,9 | 19 % |
| Summe | Perfusion | 3,1 | 2,3 | 36 % |
| Gesamt | | 24,5 | 20,2 | 21 % |

Im Bereich Perfusion wurde der Umsatz im abgelaufenen Geschäftsjahr um 36 % auf 3,1 Mio. EUR erhöht. Dabei sind die Umsätze mit Einmalartikeln (ICG-PULSION) um 35 % auf 3,1 Mio. EUR gesteigert worden. Dieses Wachstum resultiert hauptsächlich aus dem Bereich Augenheilkunde, da ICG-PULSION nun auch zunehmend auf europäischer Ebene eingesetzt wird. PULSION arbeitet daran, dass die bisherigen Länderzulassungen in Teilen der EU erweitert werden können und darüber hinaus das Zulassungsverfahren in den USA erfolgreich umgesetzt und abgeschlossen werden kann. Im Bereich Monitore, der um 109 % gesteigert werden konnte, werden IC-VIEW-Systeme vertrieben, die allerdings überwiegend gegen Abnahmevereinbarungen von ICG-PULSION platziert werden.

Regionen

Die Kernregion der Vermarktung von PULSION ist weiterhin Europa, in der 92 % des Gesamtumsatzes beziehungsweise 22,4 Mio. EUR erwirtschaftet wurden. Das Wachstum in der Kernregion Europa betrug 2006 insgesamt 19 %. Die Region DACH (Deutschland, Österreich, Schweiz) stellt mit 11,7 Mio. EUR (+19 % gegenüber 2005) nach wie vor den stärksten Absatzmarkt für PULSION dar.

| in Mio. EUR | 2006 | 2005 | Veränderung |
|--------------------|-------------|-------------|-------------|
| DACH* | 11,7 | 9,8 | 19 % |
| Europa (ex DACH) | 10,7 | 8,9 | 20 % |
| USA | 0,3 | 0,2 | 9 % |
| Australien-Pazifik | 0,7 | 0,7 | 2 % |
| Sonstige | 1,1 | 0,5 | 123 % |
| Gesamt | 24,5 | 20,2 | 21 % |

*Deutschland, Österreich, Schweiz

In den USA hat sich das Umsatzvolumen um 9 % auf 0,3 Mio. EUR erhöht, befindet sich jedoch weiterhin auf niedrigem Niveau (siehe auch Punkt „Internationalisierung – USA“). Das Umsatzvolumen der Vertriebsplattform in Australien ist im Jahr 2006 leicht auf 0,7 Mio. EUR gestiegen (+2 % gegenüber 2005) und der Umsatz mit Händlern außerhalb Europas (in der Tabelle unter „Sonstige“) konnte erfreulicherweise um 123 % auf 1,1 Mio. EUR gesteigert werden.

Ertragslage

Geschäftsmodell beweist Effizienzpotentiale

PULSION hat das abgelaufene Geschäftsjahr mit einer erheblichen Ergebnisverbesserung abgeschlossen. Das Bruttoergebnis vom Umsatz (Umsatzmarge) konnte gegenüber dem Vorjahreszeitraum um drei weitere Prozentpunkte auf 75 % bzw. um 3,9 Mio. EUR auf 18,4 Mio. EUR erhöht werden. Die Steigerung resultiert hauptsächlich aus einem überproportionalen Umsatzwachstum aus dem Verkauf von Produkten mit hohen Margen und der Realisierung weiterer Skaleneffekte im Produktions- und Logistikbereich.

Die Strukturkosten wurden im Vergleich zum Vorjahreszeitraum weiter angehoben. So stieg der kumulierte Aufwand der Bereiche Vertrieb, Marketing, Verwaltung und Sonstige Erträge und Aufwendungen (inkl. Währungsergebnis) auf

12,7 Mio. EUR beziehungsweise um 16 % gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum. PULSION hat insbesondere in die Bereiche Marketing und Vertrieb investiert, um das zukünftige Wachstum nachhaltig zu untermauern und die Organisation weiter zu stärken. Die Aufwendungen im Bereich Forschung und Entwicklung wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr deutlich auf 2,2 Mio. EUR angehoben (+76 % zum Vorjahr). Dies entspricht einer Erhöhung auf über 9 % der Umsatzerlöse (Vorjahr: 6 %).

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr um 50 % auf erfreuliche 3,4 Mio. EUR gesteigert (Vorjahr: 2,3 Mio. EUR). Das Ergebnis vor Steuern (EBT) entwickelte sich aufgrund eines verbesserten Zinsergebnisses noch positiver. Es stieg von 2,0 Mio. EUR im Vorjahr auf 3,3 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2006 (+59 %). Der Konzernjahresüberschuss (zurechenbar auf Aktionäre der PULSION Medical Systems AG) konnte auf 3,3 Mio. EUR gesteigert werden. Dies entspricht einem Plus von 70 % gegenüber dem Vorjahr. Das Ergebnis je Aktie nach Minderheitenanteilen (verwässert) verbesserte sich damit von 21 Cent auf 34 Cent.

Kennzahlen zur Rentabilität:

| Kennzahl | Berechnung | 2006 | 2005 |
|----------------------|---|--------|--------|
| Umsatzrendite | Konzernergebnis / Konzernumsatz | 13,3 % | 9,5 % |
| Eigenkapitalrendite | Konzernergebnis / durchschn. Eigenkapital | 25,7 % | 19,4 % |
| Gesamtkapitalrendite | Konzernergebnis / durchschn. Gesamtkapital* | 15,3 % | 10,1 % |

* Gesamtkapital = Bilanzsumme

Sowohl die Umsatzrendite als auch die Eigen- und Gesamtkapitalrendite konnten im abgelaufenen Geschäftsjahr weiter gesteigert werden.

Vermögens- und Finanzlage

Investitionsspielräume geschaffen

Finanzielle Leistungsindikatoren

Auch im Jahr 2006 konnte die solide Bilanzstruktur von PULSION weiter optimiert und gestärkt werden. Zum Jahresende 2006 betrug die Konzernbilanzsumme 22,7 Mio. EUR. Gegenüber dem Vorjahresstichtag (19,8 Mio. EUR) verlängerte sie sich damit um 15 %.

Kennzahlen zur Vermögens- und Finanzlage:

| Kennzahl | Berechnung | Einheit | 2006 | 2005 | Veränderung |
|----------------------------|---|---------|------|------|-------------|
| Days of Sales Outstanding | $\frac{\text{Forderungen aus L. u. L.} * 360 \text{ Tage}}{\text{Konzernumsatz}}$ | Tage | 66 | 60 | 10 % |
| Umschlaghäufigkeit Vorräte | $\frac{\text{Umsatzkosten}}{\text{Durchschnitt Vorräte}}$ | | 2,0 | 2,2 | -6 % |
| Nettoverschuldung | Verbindlichkeiten abzgl. liquide Mittel | MEUR | 2,9 | 3,7 | -22 % |
| Eigenkapitalquote | Eigenkapital / Bilanzsumme | % | 64 | 57 | 14 % |
| Anlagendeckung | Eigenkapital / Anlagevermögen | | 2,0 | 1,6 | 27 % |
| Liquide Mittel | Kassenbestand u. Guthaben Kreditinst. u. zur Veräußerung verf. finanz. Verm. | MEUR | 5,2 | 4,8 | 8 % |
| Net Working Capital | Kurzfristige Vermögenswerte abzgl. liquide Mittel abzgl. kurzfr. Verbindlichk. | MEUR | 2,6 | 1,1 | 131 % |



Auf der Aktivseite kam es im abgelaufenen Geschäftsjahr zu einem Anstieg des langfristigen Vermögens von 8,2 Mio. EUR auf 9,2 Mio. EUR zum Jahresende 2006 (+12%). Der Anstieg resultiert einerseits aus Investitionen in immaterielle Vermögenswerte (+0,4 Mio. EUR) – hierbei handelt es sich um Investitionen für Zulassungen, Patente und Produktentwicklungen – und andererseits aus der Erhöhung der langfristigen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen um 0,2 Mio. EUR auf 0,2 Mio. EUR sowie der Erhöhung der latenten Steuern (+0,6 Mio. EUR). Nur geringe Veränderungen weisen das Sachanlagevermögen (-0,2 Mio. EUR) sowie die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien aus.

Die kurzfristigen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen stiegen im abgelaufenen Geschäftsjahr um 28% von 3,3 Mio. EUR auf 4,2 Mio. EUR – im Wesentlichen eine Folge der Umsatzausweitung. Die Lagerbestände wurden im gleichen Zeitraum von 2,6 Mio. EUR auf 3,5 Mio. EUR bzw. um 35% erhöht, um einerseits das höhere Liefervolumen zu sichern und andererseits die Lieferantenrisiken weiter zu reduzieren. Die liquiden Mittel (inkl. zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte) erhöhten sich von 4,8 Mio. EUR zu Jahresbeginn auf 5,2 Mio. EUR zum 31. Dezember 2006. Zum Jahresende 2006 waren 0,3 Mio. EUR der liquiden Mittel auf Firmenkonten verpfändet (Vorjahr: 0,4 Mio. EUR). Diese Haftungsverhältnisse bestehen aus Bürgschaften für Mietavale sowie für die spanische Tochtergesellschaft. Sonstige kurzfristige Vermögenswerte und Steuerforderungen blieben im Vergleich zum Vorjahr nahezu unverändert.

Auf der Passivseite haben sich die gesamten Verbindlichkeiten in Höhe von 8,5 Mio. EUR zum Jahresende 2005 um 0,4 Mio. EUR auf 8,1 Mio. EUR zum Jahresende 2006 verringert (-5%). Folgende wesentliche Veränderungen führten zu dieser Entwicklung: Die Finanzschulden verringerten sich, indem im Jahr 2006 die Darlehen gegenüber der Philips Medizinsysteme Böblingen GmbH und der SEDA S.p.A. in Höhe von insgesamt 0,3 Mio. EUR vollständig zurückgeführt wurden. Zudem wurden weitere Teiltilgungen in Höhe von 0,1 Mio. EUR vorgenommen. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, die überwiegend langfristig zur Verfügung stehen, konnten insgesamt um 0,2 Mio. EUR auf 1,4 Mio. EUR angehoben werden. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen wurden um 0,4 Mio. EUR auf 1,1 Mio. EUR und die Leasingverbindlichkeiten wurden um 0,1 Mio. EUR auf 1,2 Mio. EUR reduziert. Die Sonstigen Verbindlichkeiten, die Steuerverbindlichkeiten und die Rückstellungen erhöhten sich insgesamt auf 4,1 Mio. EUR (+12%).

Die Minderheitenanteile haben im Geschäftsjahr 2006 um 0,1 Mio. EUR auf 0,3 Mio. EUR zugenommen. Durch die positive Ertragslage im abgelaufenen Geschäftsjahr und die Ausübung von Aktienoptionen hat sich das Eigenkapital weiter erhöht und beträgt nun zum Jahresende 2006 insgesamt 14,6 Mio. EUR (Jahresende 2005: 11,3 Mio. EUR). Die Eigenkapitalquote stieg damit von 57% auf 64%.

Nicht-finanzielle Leistungsindikatoren

Neben den finanziellen Leistungsindikatoren konnten auch die nicht-finanziellen Leistungsindikatoren im Unternehmen gestärkt und ausgebaut werden. Hierzu zählen beispielsweise Schulungsmassnahmen, die Unterstützung in die berufliche Entwicklung der Mitarbeiter und die Erfüllung des Corporate Governance Kodex (vgl. ausführlich hierzu Abschnitt Personalentwicklung sowie Corporate Governance).

Cashflow nach IAS 7

Die Entwicklung der Finanz-, Vermögens- und Ertragslage spiegelt sich auch im Cashflow wider. Der Cashflow aus der operativen Tätigkeit, der eine zentrale Kenngröße für die Unternehmenssteuerung darstellt, blieb im abgelaufenen Geschäftsjahr mit 3,2 Mio. EUR (Vorjahr: 3,3 Mio. EUR) nahezu unverändert. Dabei wurde die verbesserte Ertragslage durch den Anstieg des Nettoumlaufvermögens neutralisiert, insbesondere durch einen Anstieg der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie der Vorräte.

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit belief sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf -2,4 Mio. EUR – ein Plus von 37% zum Vorjahr. Ein Großteil der Investitionen resultiert aus der geplanten Zulassungserweiterung für ICG-PULSION, der Produktentwicklung und der erhöhten Anzahl an verliehenen Monitoren.

Der Mittelabfluss aus der Finanzierungstätigkeit reduzierte sich auf insgesamt 0,4 Mio. EUR (Vorjahr: 1,1 Mio. EUR), da die Tilgungen aus Finanzschulden erheblich abgenommen haben. Bereinigt um die zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds erhöhte sich damit die Liquidität von PULSION von 4,8 Mio. EUR zum Jahresende 2005 auf 5,2 Mio. EUR zum Jahresende 2006.

Investitionen

Basis künftigen Wachstums

Die Gesamtinvestitionen im abgelaufenen Geschäftsjahr betragen 2,9 Mio. EUR und befanden sich damit weiterhin auf einem hohen Level (Vorjahr: 3,3 Mio. EUR).

Die Investitionen gliedern sich wie folgt auf:

- 1,8 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.
- 0,7 Mio. EUR wurden in immaterielle Vermögenswerte investiert:
 - davon 0,3 Mio. EUR in die Zulassungserweiterung von ICG-PULSION (Europa und USA) und
 - davon 0,4 Mio. EUR in die Erlangung von Patenten, die Produktentwicklung und Software.
- 0,4 Mio. EUR wurden in technische Anlagen sowie in Betriebs- und Geschäftsausstattungen investiert.

Damit liegt die Investitionsquote (Investitionen/Umsatzerlöse) im Jahr 2006 bei weiterhin hohen 12% (Vorjahr: 16%). Diese hohe Investitionsquote soll einerseits den Wettbewerbsvorsprung von PULSION zukünftig sichern und ausbauen sowie andererseits das zukünftige Wachstum der Gesellschaft unterstützen.

Internationalisierung – USA

Phase 2 kann beginnen

Der amerikanische Markt ist ein wichtiges Wachstumsfeld für PULSION und besitzt hohe strategische Bedeutung für die Umsetzung der Kernstrategie – die Marktführerschaft im hämodynamischen Monitoring.

PULSION hat seinen Fokus auf diesen Markt im abgelaufenen Geschäftsjahr weiter verstärkt und hat, unter der Führung des neuen Vorstandsvorsitzenden und US-Experten, bereits mit dem Aufbau einer schlagkräftigen Vertriebsmannschaft in einer eingeschränkten Region (Cluster) begonnen. PULSION schlägt damit eine Cluster-Strategie ein, die nicht den gesamten Markt auf einmal ins Visier nimmt, sondern regionale Teilmärkte bedient. Der Start der Phase 2 des US-Vertriebs von PULSION wird zum Jahresbeginn 2007 erfolgen. Zusätzlich zu den klassischen Vertriebsaktivitäten wurden Kontakte zu wichtigen Meinungsbildnern aufgebaut und eine US-spezifische Marketingstrategie erstellt.

Durch die US-Marktvorbereitungsphase wurde das operative Ergebnis (EBIT) von PULSION im Jahr 2006 mit insgesamt 0,3 Mio. EUR belastet. Diese Belastung wird sich aufgrund des Starts der aktiven Vermarktung in einer eingeschränkten Vertriebsregion (Cluster-Strategie, Phase 2) im Jahr 2007 planmäßig weiter erhöhen.

Beschaffung, Produktion, Logistik

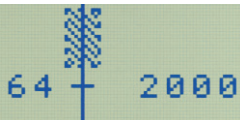
Risiken reduzieren, Möglichkeiten nutzen

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, solange dies effizient und mit beherrschbaren Risiken möglich ist.

Die Beschaffung erfolgt über ein leistungsfähiges Netzwerk von langjährigen Lieferanten, die den hohen Qualitätsstandards von PULSION entsprechen müssen. PULSION ist kontinuierlich bestrebt, für wichtige Komponenten und Zulieferteile zusätzliche Lieferanten zu qualifizieren, um die Abhängigkeit von einzelnen Lieferanten möglichst gering zu halten.

Aufgrund der Geschäftsausweitung in den letzten Jahren und im Rahmen der strategischen Planung wird PULSION bis Anfang 2008 seine Produktionsabläufe an den veränderten Produkt-Mix und das größere Mengengerüst anpassen und die Fertigungstiefe im Bereich der Einmalprodukte und Monitore verändern. Durch die damit verbundenen Investitionen sollen – bei weiterhin hoher Qualität – die Herstellungskosten der Einmalprodukte nochmals gesenkt, die Flexibilität weiter erhöht, die Lieferantenabhängigkeit reduziert und das in den Vorräten gebundene Kapital gesenkt werden. Im Gegenzug wird die Fertigungstiefe im Bereich der Monitorfertigung weiter reduziert.

Mit den geplanten Veränderungen im Bereich Produktion wird PULSION die globalen logistischen Prozessabläufe und die Beschaffung weiter standardisieren, um die Komplexität zu reduzieren, die Lieferfähigkeit weiterhin hoch zu halten sowie Durchlaufzeiten zu reduzieren.



Personalentwicklung

Investition mit Zukunft

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

Zum Geschäftsjahresende 2006 wurden weltweit 136 Mitarbeiter beschäftigt, gegenüber 106 Mitarbeitern zu Jahresbeginn – ein Plus von 28 %. Die durchschnittliche Beschäftigtenanzahl erhöhte sich auf 130 (Vorjahr: 101). Der Personalaufwand hat sich aufgrund der Erhöhung der Beschäftigtenanzahl im Vergleich zum Vorjahr um 30 % von 6,2 Mio. EUR auf 8,1 Mio. EUR erhöht.

Im Bereich der Personalentwicklung hat PULSION im abgelaufenen Geschäftsjahr das Projekt *PROPULSION* weitergeführt, das im Jahr 2005 gestartet wurde. Mit dieser Initiative sollen im Wesentlichen die berufliche und persönliche Entwicklung der Mitarbeiter gefördert und der künftige Führungsnachwuchs professionell auf die Aufgaben bei PULSION vorbereitet werden. Im Rahmen dieser Initiative hat PULSION im Jahr 2006 erstmals einen Auszubildenden eingestellt. Zusätzlich zielen ein erfolgsorientiertes Vergütungssystem auf allen Unternehmensebenen sowie ein Aktienoptionsprogramm auf die weitere Stärkung der Mitarbeiterbindung und das Heben neuer Effizienzpotentiale.

Umwelt- und Qualitätsmanagement

Qualitätsmanagementsystem erfolgreich umgestellt

Das Qualitätsmanagementsystem von PULSION wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr umgestellt und erstmalig von der Dekra ITS Certification Services GmbH nach EN ISO 13485:2003 erfolgreich zertifiziert. 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 Qualitätsmanagementsystem 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 und versucht, seinen Energiebedarf und seine Abfallmengen ständig zu reduzieren bzw. zu optimieren. Sowohl von der Produktion als auch von den Produkten gehen keine mittel- oder unmittelbaren Gefährdungen für die Umwelt aus.

Corporate Governance

Transparenz schafft Vertrauen

PULSION steht für eine verantwortungsvolle und auf langfristige Wertsteigerung ausgerichtete Unternehmensführung und Kontrolle. Mit einer effizienten Zusammenarbeit zwischen Vorstand und Aufsichtsrat sowie offener und zeitnaher 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 zwischen den Aufgaben und Leistungen der Vorstandsmitglieder und der 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 individualisierten Bezüge für das abgelaufene Geschäftsjahr sind im Anhang dargestellt.

Auch im Jahr 2006 befasste sich PULSION ausführlich mit den am 12. Juni 2006 aktualisierten Grundsätzen des Corporate Governance Kodex. Mit Zustimmung des Aufsichtsrats wurden im Laufe des Jahres alle bisher in Anspruch genommenen Ausnahmeregelungen eliminiert. Insoweit werden nunmehr alle Soll-Vorschriften des Kodex erfüllt.

Die Entsprechenserklärung von Vorstand und Aufsichtsrat wurde am 15. Dezember 2006 angepasst und auf der Internetseite des Unternehmens unter www.PULSION.com der Öffentlichkeit zugänglich gemacht.

Forschungs- und Entwicklungsbericht

Forschungs- und Entwicklungstätigkeit

Weiter verstärkt

Forschung und Entwicklung (F&E) stellen einen zentralen Baustein in der Unternehmensstrategie von PULSION dar. Der Bereich F&E wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr nochmals verstärkt, um wichtige Zukunftsprojekte zeitnah angehen und umsetzen zu können und den Wettbewerbsvorsprung weiter zu sichern. Voraussetzung zur Erlangung der Marktführerschaft im hämodynamischen Monitoring ist, dass die PULSION-Technologien noch anwendungsfreundlicher und einfacher werden, um in der Folge einen noch größeren Mengenmarkt erreichen zu können – natürlich bei gleich bleibend hohem Qualitätsanspruch.

Neben der Weiterentwicklung und Verbesserung bestehender Kerntechnologien (insb. PiCCO und CeVOX) wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr an der Fertigstellung des CiMON – einem System zur Messung der überlebensrelevanten Drucke in Bauch und Brustkorb schwerkranker Patienten – gearbeitet.

Neben den Investitionen ist der Aufwand in diesem Bereich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 2,2 Mio. EUR gestiegen, ein Plus von 76% gegenüber dem Vorjahr.

Patente und Zulassungen

Möglichkeiten erweitert

PULSION verfügt zum Jahresende 2006 in verschiedenen Ländern über insgesamt 151 nationale Patente (Vorjahr: 138). Hiervon werden 108 Patente von PULSION gehalten und 43 Patente sind an PULSION lizenzierte Patentrechte. Daneben betreibt PULSION in verschiedenen Ländern die Anmeldung von insgesamt 375 Patenten (Vorjahr: 215). Die Patente und Anmeldungen betreffen 44 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 22 Wortmarken, die entweder in Kraft getreten oder angemeldet sind.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr konnte PULSION mehrere Zulassungsprozesse erfolgreich vorantreiben bzw. abschließen, die eine verbesserte Vermarktung der Produkte in bereits zugelassenen Märkten ermöglichen (z.B. USA) und weitere Regionen für die Produkte von PULSION öffnen sollen. Hierbei wurde insbesondere die US-Zulassung für ICG-PULSION vorangetrieben und im Herbst 2006 bei der FDA eingereicht.

Nachtragsbericht

Der Gründer Herr Priv.-Doz. Dr. med. Dr. med. habil. Ulrich J. Pfeiffer machte mit am 02. Januar 2007 beim Landgericht München I eingegangener Klage Ansprüche auf Mitinhaberschaft an Patentanmeldungen (betreffend eine bestimmte Patentfamilie) sowie an allen korrespondierenden nationalen Schutzrechtsanmeldungen bzw. Schutzrechten geltend. Wesentliche wirtschaftliche Auswirkungen und ihr Einfluss auf die Lage des Unternehmens sind derzeit nicht ersichtlich.

Risikobericht

Compliance nochmals verbessert

Risikomanagement-System

PULSION ist im Rahmen seiner operativen Tätigkeit naturgemäß einer Vielzahl von Risiken ausgesetzt, die untrennbar mit dem unternehmerischen Handeln verbunden sind. 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 das Eintreten von Gefahren durch Vorsorgemaßnahmen möglichst weitreichend zu vermeiden oder ganz abzuwehren.

Erfolgreiches Risikomanagement setzt voraus, dass Risiken frühzeitig auf allen Unternehmensebenen erkannt werden. PULSION hat ein Risikofrüherkennungssystem installiert, das bestandsgefährdende Risiken abgreift. Ein Bestreben von PULSION ist es, 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 Risikomanagement-System 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 der einzelnen Fachbereiche regelmäßig Prozesse, Vorgänge und Entwicklungen auf sich anbahnende und bestehende Risiken. Dadurch wird eine Risikofrüherkennung gewährleistet. Die Geschäftsleitung wird laufend über die aktuellen und möglichen 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, Schadenspotentiale und Eintrittswahrscheinlichkeiten zu identifizieren und richtig bewerten zu können.

Das Controlling von PULSION ergänzt das Risikomanagement-System mit wöchentlichen, monatlichen und vierteljährlichen Analysen und Berichten, die auf unterschiedlichen Unternehmensebenen vergleichende Darstellungen zu Vorjahres-, Plan- oder Schätzzahlen darstellen und Abweichungen analysieren.

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

Markt und Wettbewerb

Die technologische Entwicklung in der MedTech- und Life Science-Branche allgemein und speziell bei 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, und dass erheblicher Preisdruck entsteht. 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 sowie durch die ständige Optimierung der Herstellungskosten.

Produkthaftungsrisiko

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 bestehenden 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 der Produkte

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 und zu einer Wertberichtigung der aktivierten Entwicklungsaufwendungen führen.

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.

Fertigungs- und Beschaffungsrisiken

Da PULSION mit einer geringen Fertigungstiefe arbeitet, hat die Gesellschaft ein verhältnismäßig hohes Einkaufsvolumen vorgefertigter Komponenten und Einzelteile. Die heutige Unternehmensgröße lässt derzeit keine vollständige Duplizierung (Second-Source-Politik) der Lieferantenstruktur zu, ohne dass erhebliche Margenverluste entstehen würden.

Um Abhängigkeiten von Lieferanten zu reduzieren, verfolgt PULSION in einigen Bereichen 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. Um die Risiken weiter zu reduzieren, wird PULSION künftig den Eigenanteil an der Wertschöpfung der Kernprodukte weiter erhöhen.

Finanzrisiken

PULSION hat zum 31. Dezember 2006 eine Eigenkapitalquote von 64% und besitzt die Möglichkeit, im Jahr 2007 auf eine weitere Darlehenszusage einer Bank zurückzugreifen. Gleichzeitig besteht finanzieller Spielraum durch unverpfändete flüssige Mittel von insgesamt 4,9 Mio. EUR und kurzfristige Forderungen in Höhe von 4,2 Mio. EUR. Darüber hinaus erwirtschaftete PULSION im Jahr 2006 einen Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit in Höhe von 3,2 Mio. EUR. Die Finanzierungs- und Liquiditätssituation kann aus heutiger Sicht als solide angesehen werden.

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. PULSION unterliegt keinen erheblichen unterjährigen Zahlungsstromschwankungen.

Das Zinsrisiko der Finanzierung wird teilweise durch Zinsfestschreibung über die gesamte Finanzierungslaufzeit abgemindert. Aufgrund der bislang geringen Über- oder Unterdeckungen fremder Währungszu- oder -abflüsse, werden derzeit keine Devisentermingeschäfte getätigt. PULSION bemüht sich, Währungsrisiken, die durch Materialeinkäufe entstehen, auf den Zulieferer abzuwälzen und fakturiert Warenlieferungen gegenüber den internationalen Händlern in Euro.



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 werden. 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 motivierende Entlohnung sowie klare Verantwortlichkeiten und Entscheidungsspielräume, flache Hierarchien und flexible Arbeitszeiten. Zudem soll die Initiative *PROPULSION* 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 bei der Nachfrage 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 – regelmäßige 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.

Angaben gem. § 315 Abs. 4 HGB

Das Grundkapital beträgt zum 31. Dezember 2006 EUR 9.526.302 und ist in insgesamt 9.526.302 nennwertlose Stückaktien, lautend auf den Inhaber, eingeteilt. Die Inhaber von Stammaktien haben pro Aktie ein Stimmrecht und sind zum Bezug von Dividenden laut Beschluss berechtigt.

Die Fidelity International Limited, Bermuda, hielt im Jahr 2006 mehr als 10 vom Hundert der Stimmrechtsanteile der Gesellschaft.

Die Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstandes erfolgt gem. den Vorschriften der §§ 84 und 85 AktG; Änderungen der Satzung erfolgen gemäß den §§ 133 und 179 AktG.

Zum Bilanzstichtag besteht aufgrund von Beschlussfassungen der Hauptversammlung bedingtes Kapital in Höhe von TEUR 2.845, welches durch den Vorstand an die Bezugsberechtigten begeben werden kann. Hiervon ist ein Teilbetrag in Höhe von TEUR 2.000 für die Ausgabe von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen bestimmt. Weitere TEUR 845 können für die Ausgabe von Aktienoptionen verwendet werden.

Ferner ist der Vorstand gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 9. Juni 2004 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 die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung festzulegen. Entsprechend dem Beschluss der Hauptversammlung vom 22. Juni 2006 wird die Gesellschaft gem. § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, bis zum 21. Dezember 2007 eigene Aktien bis zu insgesamt 10% des derzeitigen Grundkapitals zu erwerben. Die Ermächtigung darf von der Gesellschaft nicht zum Handel in eigenen Aktien genutzt werden.

Es liegen für zwei Vorstandsmitglieder sogenannte Change-in-control Regelungen vor, die im Rahmen eines Übernahmeangebotes, das bestimmte Kriterien beinhalten muss, greifen. Im Falle einer vorzeitigen Kündigung des Dienstvertrages im Wege einer Übernahme besteht für zwei Vorstände ein Anspruch auf Abgeltung der kapitalisierten Gesamtbezüge für die Zeit bis zum vertraglichen Ende des Dienstverhältnisses, jedoch mindestens in Höhe des Eineinhalbfachen des durchschnittlichen Gesamtjahresbezuges.

Prognosebericht

Unternehmensstrategie

„Gold Standard“ im hämodynamischen Monitoring

Die PiCCO-Technologie, in Kombination mit den ergänzenden Technologien CeVOX, LiMON sowie zukünftig auch CiMON, hat die Chance zur Erreichung der weltweiten Markt- und Technologieführerschaft („Gold Standard“) im hämodynamischen Management schwer kranker Patienten. Dieses Kernziel möchte PULSION in einigen Jahren erreichen.

Zur umfassenden Erschließung des Mengenmarktes konzentriert sich PULSION im Wesentlichen auf die folgenden vier strategischen Stoßrichtungen:

■ Technologiefortschritt

Neben dem zielgerichteten Ausbau der Bandbreite an hämodynamischen Messmethoden steht die Verbesserung der Anwenderfreundlichkeit und Flexibilität der Kerntechnologien – verbunden mit der weiteren Erhöhung der Patientensicherheit – in den nächsten Jahren im Mittelpunkt.

■ Globale Verfügbarkeit erhöhen

Weitere Lizenzierungen und Anbindungen der Kerntechnologien an die führenden Hersteller von Patientenüberwachungssystemen zur Verbesserung der weltweiten Verfügbarkeit stellen für PULSION eine wichtige strategische Basis dar. Die Erhöhung der installierten Basis bietet PULSION die Möglichkeit, über deren Benutzung, die Verkäufe an Einmalartikeln zu erhöhen.



■ Fokus auf Kernmärkte

Der kontinuierliche Ausbau der europäischen Vertriebsorganisation und die Etablierung am weltweit größten Einzelmarkt, den USA (Cluster-Strategie), werden mit hoher Priorität verfolgt.

■ Intensivere Vermarktung

Durch einen erhöhten und gezielten Informationsfluss zum Kunden (Ärzte und Kliniken) soll die Marktentwicklung beschleunigt und die Erweiterung der Anwendungsmöglichkeiten forciert werden.

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.

Chancen

Plattform weiter nutzen

Die Unternehmensstrategie basiert auf einer Reihe von Wettbewerbsstärken, über die PULSION aus eigener Sicht verfügt und die eine erfolgreiche Entwicklung unterstützen sollten.

Folgende aufgeführte Punkte geben dem Unternehmen die Möglichkeit, den Kundenkreis und somit das Marktschöpfungspotential zu erweitern:

- Eine breite Produktpalette im Bereich des hämodynamischen Monitoring, die das Angebot integrierter und flexibler Lösungen zulässt.
- Starke internationale Präsenz durch eigene Tochtergesellschaften in Frankreich, Spanien, Belgien, Großbritannien, den USA und Australien sowie ein umfangreiches Händlernetzwerk.
- Starke Lizenzpartner mit Philips, Dräger Medical, Zeiss und Schiller.
- Hohe Innovationskraft getrieben durch umfangreiche technische Expertise und Anwendungswissen auf den von PULSION adressierten MedTech-Gebieten.
- Erfahrenes Managementteam, dessen Mitglieder über langjährige internationale Erfahrungen in der MedTech-Branche verfügen.

Ausblick

USA im Fokus

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden weitere wichtige Eckpunkte im Rahmen der strategischen Planung von PULSION erreicht. So wurde die PiCCO-Technologie an die schweizerische SCHILLER AG lizenziert, die Weiterentwicklung einer neuen Produktgeneration planmäßig vorangetrieben, die Marketingorganisation neu ausgerichtet und die Vertriebsorganisation in einem regionalen Teilmarkt der USA (Cluster-Strategie) aufgebaut.

PULSION sieht sich für das kommende Jahr mit seinem robusten und innovativen Geschäftsmodell gut gerüstet. Obwohl der Kostendruck auf die Gesundheitssysteme der wichtigsten Industrienationen nur eine eingeschränkte Wachstumsdynamik zulässt, sollten die eindeutigen Vorteile der PULSION-Technologien die Grundlage für eine weiter überproportional steigende Nachfrage bilden – und damit für PULSION einen soliden Wachstumsmotor darstellen.

Im Geschäftsjahr 2007 wird PULSION seinen Fokus auf den US-amerikanischen Markt weiter verstärken und bereits zu Jahresbeginn den aktiven Vertrieb in einer eingeschränkten Region (Cluster-Strategie) beginnen. Parallel werden die Zulassungsaktivitäten weiter intensiviert und das Produktportfolio neu ausgerichtet, um den Mengenmarkt schneller erreichen zu können. Bei der Produktion von Einmalartikeln soll die Eigenwertschöpfung erhöht werden, um Einkaufsrisiken zu reduzieren, die Flexibilität zu erhöhen und dabei gleichzeitig die Herstellungskosten weiter zu senken.

PULSION wird den eingeschlagenen Kurs nachhaltig fortsetzen und weiter in das mittel- und langfristige Wachstum investieren, um die Unternehmensstrategie konsequent umsetzen zu können, unterstützt durch Themen

wie Corporate Governance und Wertemanagement. Dabei soll das Umsatzwachstum im Jahr 2007 zwischen 20–30% und die EBIT-Marge bei 13–15% liegen. Für das Folgejahr wird eine Umsatzsteigerung in gleicher Höhe mit gleicher Marge erwartet.

Eine wichtige Voraussetzung für die erfolgreiche Umsetzung des profitablen Wachstumskurses bilden die Motivation und Qualifikation der Mitarbeiter. Daher wird PULSION auch im kommenden Jahr die Personalentwicklung in den Mittelpunkt seiner Aktivitäten stellen, um alle Mitarbeiter fit für den Zukunftskurs von PULSION zu machen und natürlich auch, um latente Potentiale aufdecken und heben zu können.

Erklärung des Vorstandes

Für die Aufstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichtes trägt der Vorstand der PULSION Medical Systems AG, München, die Verantwortung. Der Geschäftsverlauf, einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns, ist im Konzernlagebericht nach bestem Wissen so dargestellt, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird. Die voraussichtliche Entwicklung des Konzerns ist mit seinen wesentlichen Chancen und Risiken beschrieben.

München, 20. März 2007
PULSION Medical Systems AG



Bradley P. Gould
Vorsitzender des Vorstands



Matthias Bohn
Mitglied des Vorstands



Stefan Land
Mitglied des Vorstands

Konzernbilanz

der PULSION Medical Systems AG zum 31.12.2006

| AKTIVA | Anmerkung | 31.12.2006 TEUR | 31.12.2005 TEUR |
|---|-----------|--------------------|--------------------|
| Langfristige Vermögenswerte | | | |
| Immaterielle Vermögenswerte | 11 | 2.645 | 2.241 |
| Sachanlagevermögen | | 4.464 | 4.674 |
| Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien | 13 | 248 | 264 |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 15 | 216 | 37 |
| Latente Steuern | 9 | 1.582 | 976 |
| Langfristige Aktiva gesamt | | 9.155 | 8.192 |
| Kurzfristige Vermögenswerte | | | |
| Vorräte | 14 | 3.470 | 2.573 |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 15 | 4.247 | 3.325 |
| Sonstige kurzfristige Vermögenswerte | 16 | 611 | 788 |
| Steuerforderungen | | 23 | 78 |
| Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte | 17 | 1.561 | 1.411 |
| Liquide Mittel* | 18 | 3.666 | 3.413 |
| Kurzfristige Aktiva gesamt | | 13.577 | 11.588 |
| Aktiva gesamt | | 22.733 | 19.780 |

*davon sind Termingelder in Höhe von EUR 0,3 Mio. (31.12.2005: TEUR 0,4) verpfändet

PASSIVA

| | Anmerkung | 31.12.2006 TEUR | 31.12.2005 TEUR |
|--|-----------|--------------------|--------------------|
| Eigenkapital | 19 | | |
| Gezeichnetes Kapital | | 9.526 | 9.496 |
| Kapitalrücklage | | 20.104 | 19.886 |
| Sonstige Rücklagen | | (192) | (163) |
| Bilanzverlust | | (15.155) | (18.211) |
| Minderheitenanteile | 10 | 344 | 245 |
| Eigenkapital gesamt | | 14.626 | 11.253 |
| Langfristige Verbindlichkeiten | | | |
| Rückstellungen | 21 | 126 | 56 |
| Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten | 22 | 783 | 698 |
| Finanzschulden | 23 | 210 | 489 |
| Leasingverbindlichkeiten | 12 | 708 | 805 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | 24 | 565 | 855 |
| Langfristige Verbindlichkeiten gesamt | | 2.391 | 2.903 |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | | | |
| Rückstellungen | 21 | 79 | 143 |
| Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten | 22 | 610 | 469 |
| Finanzschulden | 23 | 213 | 444 |
| Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen | | 1.065 | 1.537 |
| Leasingverbindlichkeiten | 12 | 462 | 470 |
| Steuerverbindlichkeiten | 9 | 509 | 156 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | 24 | 2.777 | 2.405 |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten gesamt | | 5.716 | 5.624 |
| Passiva gesamt | | 22.733 | 19.780 |

Die nachfolgenden erläuternden Angaben sind wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

der PULSION Medical Systems AG für das Geschäftsjahr
vom 01.01.2006 bis zum 31.12.2006

| | Anmerkung | 2006 TEUR | 2005 TEUR |
|--|-----------|---------------|---------------|
| Umsatzerlöse | 5 | 24.456 | 20.197 |
| Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistungen | 6 | (6.104) | (5.737) |
| Bruttoergebnis vom Umsatz | | 18.351 | 14.460 |
| Vertriebskosten | 8 | (10.514) | (8.996) |
| Forschungs- und Entwicklungskosten | 8 | (2.214) | (1.255) |
| Allgemeine Verwaltungskosten | 8 | (3.097) | (3.140) |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen | 7 | (341) | (104) |
| Sonstige betriebliche Erträge | 7 | 1.224 | 1.214 |
| Betriebsergebnis | | 3.408 | 2.179 |
| Währungsverluste | | (62) | (59) |
| Währungsgewinne | | 59 | 151 |
| Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) | | 3.404 | 2.271 |
| Zinsaufwendungen | | (243) | (309) |
| Zinserträge | | 90 | 84 |
| Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT) | | 3.252 | 2.046 |
| Steuern vom Einkommen und vom Ertrag | 9 | 158 | (10) |
| Konzernjahresüberschuss (vor Minderheitenanteilen) | | 3.410 | 2.036 |
| davon zurechenbar auf Anteilseigner der Konzernobergesellschaft | | 3.250 | 1.911 |
| davon zurechenbar auf Minderheitsgesellschafter | 10 | 160 | 125 |
| Konzernjahresüberschuss je Aktie: | 27 | | |
| Unverwässert – gewöhnliche Geschäftstätigkeit nach Steuern (in €) | | 0,34 | 0,21 |
| Verwässert – gewöhnliche Geschäftstätigkeit nach Steuern (in €) | | 0,34 | 0,21 |
| Durchschnittlich im Umlauf befindliche Aktien (unverwässert) | | 9.526.302 | 9.495.802 |
| Durchschnittlich im Umlauf befindliche Aktien (verwässert) | | 9.551.814 | 9.531.752 |

Die nachfolgenden erläuternden Angaben sind wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Konzern-Kapitalflussrechnung

der PULSION Medical Systems AG für das Geschäftsjahr
 vom 01.01.2006 bis zum 31.12.2006

| | Anmerkung | 2006 TEUR | 2005 TEUR |
|--------------------------|--|-----------------|----------------|
| CASHFLOW | Konzernjahresüberschuss nach Minderheitenanteilen | 3.250 | 1.911 |
| AUS LAUFENDER | Auf konzernfremde Gesellschafter entfallende Ergebnisanteile | 160 | 138 |
| GESCHÄFTS- | Gewinnausschüttung | (43) | (54) |
| TÄTIGKEIT | Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen | 1.830 | 1.487 |
| | Veränderung der Forderungen | (1.101) | 61 |
| | Veränderung der Vorräte | (541) | (202) |
| | Erhaltene Ertragsteuern | 26 | 124 |
| | Gezahlte Ertragsteuern | (155) | |
| | Veränderung der sonstigen Vermögenswerte und Schulden | (161) | (443) |
| | Sonstige nicht zahlungswirksame Aufwendungen und Erträge | (54) | 237 |
| | Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit | 3.211 | 3.259 |
| CASHFLOW | Erwerb von immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen | (2.923) | (2.557) |
| AUS DER INVESTI- | Erwerb von zur Veräußerung verfügbaren | | |
| TIONSTÄTIGKEIT | finanziellen Vermögenswerten (Geldmarktfonds) | (150) | 0 |
| | Verkauf von immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen | 654 | 793 |
| | Cashflow aus der Investitionstätigkeit | (2.419) | (1.764) |
| CASHFLOW | Eigenkapitalzuführungen | 191 | 98 |
| AUS DER FINANZIE- | Auszahlungen aus dem Erwerb von Minderheitenanteilen | (130) | 0 |
| RUNGSTÄTIGKEIT | Einzahlungen durch die Aufnahme von | | |
| | kurz- oder langfristigen Darlehen | 405 | 500 |
| | Auszahlungen aus der Tilgung von Bankkrediten | (192) | (156) |
| | Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzschulden | (416) | (1.480) |
| | Erhaltene Zinsen | 61 | 66 |
| | Gezahlte Zinsen | (67) | (214) |
| | Einzahlungen für Finanzierungsleasing | 298 | 583 |
| | Auszahlungen für Finanzierungsleasing | (515) | (480) |
| | Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit | (365) | (1.083) |
| FINANZMITTELFONDS | Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds | 427 | 412 |
| AM ENDE | Finanzmittelfonds am Anfang des Jahres* | 2.977 | 3.976 |
| DER PERIODE | Finanzmittelfonds am Ende des Jahres | 18 3.404 | 4.388 |

* Der Finanzmittelfonds am Anfang des Jahres wurde um den Geldmarktfondsbestand zum 31.12.05 in Höhe von TEUR 1.411 bereinigt.

Die nachfolgenden erläuternden Angaben sind wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

der PULSION Medical Systems AG zum 31.12.2006

| | Gezeichnetes Kapital | | Kapitalrücklage |
|---|----------------------|--------------|-----------------|
| | Aktien | TEUR | TEUR |
| Stand 01. Januar 2005 | 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 |
| Direkt im Eigenkapital erfasste Posten | | 50 | 124 |
| Summe | | 50 | 124 |
| Stand 31. Dezember 2005 | 9.495.802 | 9.496 | 19.886 |
| Währungsumrechnungsdifferenzen | | 0 | 0 |
| Konzernjahresüberschuss | | 0 | 0 |
| Gesamtergebnis der Periode | | 0 | 0 |
| Gewinnausschüttung | | 0 | 0 |
| Einzahlungen in Rücklagen | | 0 | 98 |
| Erwerb Minderheitenanteile | | 0 | 0 |
| Mitarbeiteraktienoptionsprogramme | 30.500 | 30 | 126 |
| Wandelschuldverschreibung/Eigenkapitalkomponente | | 0 | 0 |
| Bewertung von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten | | 0 | -6 |
| Direkt im Eigenkapital erfasste Posten | | 30 | 218 |
| Summe | | 30 | 218 |
| Stand 31. Dezember 2006 | 9.526.302 | 9.526 | 20.104 |

Die nachfolgenden erläuternden Angaben sind wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

| Bilanzverlust TEUR | Sonstige Rücklagen TEUR | Minderheitenanteil TEUR | Gesamt TEUR |
|-----------------------|----------------------------|----------------------------|----------------|
| -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 |
| 47 | 0 | -41 | 180 |
| 1.958 | 172 | 84 | 2.388 |
| -18.211 | -163 | 245 | 11.253 |
| 0 | -29 | 0 | -29 |
| 3.250 | 0 | 160 | 3.410 |
| 3.250 | -29 | 160 | 3.381 |
| 0 | 0 | -61 | -61 |
| 0 | 0 | 0 | 98 |
| -195 | 0 | 0 | -195 |
| 0 | 0 | 0 | 156 |
| 0 | 0 | 0 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | -6 |
| -195 | 0 | -61 | -8 |
| 3.055 | -29 | 99 | 3.373 |
| -15.155 | -192 | 344 | 14.626 |

Konzern-Anlagespiegel

der PULSION Medical Systems AG zum 31.12.2006

| KONZERN- ANLAGESPIEGEL ZUM 31.12.2006 | Anschaffungs-/Herstellungskosten | | | | |
|--|----------------------------------|-------------------------|--------------|--------------|---------------|
| | 01.01.2006 | Währungs- umrechnung | Zugänge | Abgänge | 31.12.2006 |
| | TEUR | TEUR | TEUR | TEUR | TEUR |
| Immaterielle Vermögenswerte | | | | | |
| Erworbene immaterielle Vermögenswerte | 448 | 0 | 63 | 54 | 457 |
| Selbsterstellte immaterielle Vermögenswerte | 2.240 | -1 | 620 | 81 | 2.778 |
| | 2.688 | -1 | 683 | 135 | 3.235 |
| Sachanlagen | | | | | |
| Technische Anlagen und Maschinen | 563 | 0 | 149 | 27 | 685 |
| Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung | 5.972 | -49 | 1.793 | 928 | 6.788 |
| Finanzierungsleasing | 3.288 | 0 | 298 | 1.760 | 1.826 |
| | 9.823 | -49 | 2.240 | 2.715 | 9.299 |
| Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien | 379 | 0 | 0 | 0 | 379 |
| | 12.890 | -50 | 2.923 | 2.850 | 12.913 |

| KONZERN- ANLAGESPIEGEL ZUM 31.12.2005 | Anschaffungs-/Herstellungskosten | | | | |
|--|----------------------------------|-------------------------|--------------|------------|---------------|
| | 01.01.2005 | Währungs- umrechnung | Zugänge | Abgänge | 31.12.2005 |
| | TEUR | TEUR | TEUR | TEUR | TEUR |
| Immaterielle Vermögenswerte | | | | | |
| Erworbene immaterielle Vermögenswerte | 291 | 0 | 162 | 5 | 448 |
| Selbsterstellte immaterielle Vermögenswerte | 860 | 0 | 1.380 | 0 | 2.240 |
| | 1.151 | 0 | 1.542 | 5 | 2.688 |
| Sachanlagevermögen | | | | | |
| Technische Anlagen und Maschinen | 448 | 0 | 204 | 89 | 563 |
| Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung | 5.521 | 70 | 1.020 | 639 | 5.972 |
| Finanzierungsleasing | 2.846 | 0 | 503 | 61 | 3.288 |
| | 8.815 | 70 | 1.727 | 789 | 9.823 |
| Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien | 379 | 0 | 0 | 0 | 379 |
| Finanzanlagen*: | | | | | |
| Beteiligungen | 63 | 0 | 0 | 0 | 63 |
| | 10.408 | 70 | 3.269 | 794 | 12.953 |

* Im Wirtschaftsjahr 2006 kein Ausweis im Anlagespiegel

Die nachfolgenden erläuternden Angaben sind wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen

Buchwerte

| 01.01.2006 | Währungs- umrechnung | Zugänge | Abgänge | 31.12.2006 | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|--------------|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| TEUR | TEUR | TEUR | TEUR | TEUR | TEUR | TEUR |
| 316 | 0 | 64 | 44 | 336 | 121 | 132 |
| 131 | 0 | 124 | 1 | 254 | 2.524 | 2.109 |
| 447 | 0 | 188 | 45 | 590 | 2.645 | 2.241 |
| 274 | 0 | 94 | 18 | 350 | 335 | 288 |
| 3.356 | -22 | 1.032 | 372 | 3.994 | 2.794 | 2.617 |
| 1.519 | 0 | 500 | 1.528 | 491 | 1.335 | 1.769 |
| 5.149 | -22 | 1.626 | 1.918 | 4.835 | 4.464 | 4.674 |
| 115 | 0 | 16 | 0 | 131 | 248 | 264 |
| 5.711 | -22 | 1.830 | 1.963 | 5.556 | 7.357 | 7.179 |

| 01.01.2005 | Währungs- umrechnung | Zugänge | Abgänge | 31.12.2005 | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--------------|-------------------------|--------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| TEUR | TEUR | TEUR | TEUR | TEUR | TEUR | TEUR |
| 260 | 0 | 57 | 0 | 316 | 132 | 31 |
| 21 | 0 | 110 | 0 | 131 | 2.109 | 839 |
| 281 | 0 | 167 | 0 | 447 | 2.241 | 870 |
| 184 | 0 | 99 | 9 | 274 | 288 | 264 |
| 2.970 | 3 | 722 | 339 | 3.356 | 2.617 | 2.551 |
| 1.099 | 0 | 420 | 0 | 1.519 | 1.769 | 1.747 |
| 4.253 | 3 | 1.241 | 348 | 5.149 | 4.674 | 4.562 |
| 99 | 0 | 16 | 0 | 115 | 264 | 281 |
| 0 | 0 | 63 | 0 | 63 | 0 | 63 |
| 4.633 | 3 | 1.487 | 348 | 5.774 | 7.179 | 5.775 |

Konzernanhang

1. Art der Geschäftstätigkeit

PULSION Medical Systems AG, 81829 München, Stahlgruberring 28, Deutschland, („PULSION“, „PULSION AG“ oder die „Gesellschaft“) wurde im Jahr 1990 gegründet. Im Juni 2001 führte die Gesellschaft ihren Börsengang am damaligen „Neuen Markt“ in Frankfurt durch und ist heute im Prime Standard der Frankfurter Börse notiert. Der PULSION-Konzern beschäftigt sich mit der Entwicklung, der Herstellung und dem weltweiten Vertrieb von Überwachungs-, Diagnose- und Therapiesteuerungssystemen zur Erfassung physiologischer Parameter von in Krankenhäusern betreuten schwer kranken und Intensivpflege-Patienten. Darüber hinaus erzeugt und vertreibt PULSION auch ein intravenöses Diagnostikum und spezifische sterile Einmalprodukte (Disposables) zur Patientenüberwachung.

Zum 31. Dezember 2006 bzw. 2005 hatte der PULSION-Konzern weltweit 136 bzw. 106 Beschäftigte, von denen jeweils 105 bzw. 84 in der Konzernzentrale und der Produktionsstätte der PULSION AG in München tätig waren.

Der vorliegende Konzernabschluss wurde vom Vorstand am 20. März 2007 zur Genehmigung durch den Aufsichtsrat freigegeben.

2. Allgemeine Erläuterungen

Der Konzernabschluss der PULSION AG und ihren Tochtergesellschaften wurde gemäß der International Financial Reporting Standards (IFRS) des International Accounting Standard Boards (IASB) und den Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) in EURO aufgestellt. Alle Beträge werden in TEUR angegeben soweit nichts anderes vermerkt ist. Es wird kaufmännisch gerundet. Hierdurch kann es zu Rundungsdifferenzen kommen.

Für die Erstellung des 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. Der Konzernabschluss steht im Einklang mit den IFRS.

Der IASB hat nachfolgende Standards, Interpretationen und Änderungen zu bestehenden Standards herausgegeben, deren Anwendung für die PULSION AG noch nicht verpflichtend ist. Von der vorzeitigen Anwendung dieser Standards wurde kein Gebrauch gemacht:

Verpflichtende Anwendung ab 01.01.2007:

- IFRS 7: Finanzinstrumente Angaben
Der Standard wird zu erweiterten Angaben zu Finanzinstrumenten führen.
- Änderung des IAS 1: Darstellung des Abschlusses – Angaben zum Kapital
Die erstmalige Anwendung dieser Änderung kann zu erweiterten Anhangsangaben führen.
- IFRIC 7: Anwendung des Restatement – Ansatzes nach IAS 29 Rechnungslegung in Hochinflationenländern
Die Interpretation hat zur Zeit keine Auswirkung auf den Abschluss der PULSION AG.
- IFRIC 8: Anwendungsbereich von IFRS 2
Die Interpretation hat zur Zeit keine Auswirkung auf den Abschluss der PULSION AG.
- IFRIC 9: Neubewertung eingebetteter Derivate
Die Interpretation hat zur Zeit keine Auswirkung auf den Abschluss der PULSION AG.
- IFRIC 10: Zwischenberichterstattung und Wertminderung
Auf den Konzernabschluss werden keine wesentlichen Änderungen aus der Anwendung erwartet.
- IFRIC 11: Konzerninterne Geschäfte und Geschäfte mit eigenen Anteilen nach IFRS 2
Die Interpretation hat zur Zeit keine Auswirkung auf den Abschluss der PULSION AG.

Weitere Standards:

- IFRS 8: Operative Segmente
Die erstmalige Anwendung dieser Änderung kann zu erweiterten Anhangsangaben führen.
- IFRIC 12: Dienstleistungskonzessionsvereinbarung
Die Interpretation hat zur Zeit keine Auswirkung auf den Abschluss der PULSION AG.

Die in 2006 erstmals anzuwendenden bzw. die Änderungen überarbeiteter Standards und Interpretationen führen zu keinen materiellen Veränderungen gegenüber den Vorjahren. Es handelt sich hierbei um die folgenden Standards und Interpretationen:

- IAS 19 (Änderung): Leistungen an Arbeitnehmer
- IAS 21 (Änderung): Auswirkungen von Änderungen der Wechselkurse
- IFRS 1 (Änderung): Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards
- IFRS 6: Exploration und Evaluierung von mineralischen Ressourcen
- IFRS 6 (Änderung): Exploration und Evaluierung von mineralischen Ressourcen
- IAS 39 (Änderung): Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung
- IFRS 4 (Änderung): Versicherungsverträge
- IFRIC 4: Feststellung, ob eine Vereinbarung ein Leasingverhältnis enthält
- IFRIC 5: Rechte auf Anteile an Fonds für Entsorgung, Wiederherstellung und Umweltsanierung
- IFRIC 6: Verbindlichkeiten, die aus der Teilnahme an einem bestimmten Markt resultieren

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.

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

3. Konsolidierungskreis und -methoden

| 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 | 100 %** |
| PULSION Medical Inc., Vista, California | USA | 1. Oktober 1999 | 100 % |
| PULSION Medical UK Ltd., Uxbridge | Groß- britannien | 7. August 1998 | 51 % |
| 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 Beteiligung der PULSION Medical Systems AG an der Tochtergesellschaft in Belgien, PULSION Benelux N.V., wurde im Geschäftsjahr 2006 um 25% auf 100% erhöht.



Zudem betreibt die PULSION Medical Inc. noch ein weiteres Vertriebsbüro in East Brunswick, NJ, USA. Die vorstehenden Tochtergesellschaften führen den Vertrieb der hergestellten Geräte und Produkte durch. Für den Erwerb des Minderheitenanteils an PULSION Iberica besteht eine Kaufoption.

Die folgende Gesellschaft wird wegen fehlenden maßgeblichen Einflusses 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 % |

Das im Vorjahr eröffnete Insolvenzverfahren war zum Bilanzstichtag noch nicht beendet.

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. Alle Konzerngesellschaften schließen ihr Geschäftsjahr zum 31. Dezember des jeweiligen Kalenderjahres ab. Das Geschäftsjahr umfasst ein Kalenderjahr. Alle vollkonsolidierten Abschlüsse der PULSION AG werden nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden aufgestellt.

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 die abweichenden Steueraufwendungen in späteren Geschäftsjahren voraussichtlich ausgleichen.

Bei Käufen von Anteilen von Minderheiten wird die Differenz zwischen dem Kaufpreis der Anteile und dem Buchwert erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst (Economic Entity Model).

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

Die Vermögenswerte und Schulden der Tochtergesellschaften, deren funktionale Währung nicht der EURO ist, werden grundsätzlich unter Anwendung der Stichtagskursmethode umgerechnet. Die Umrechnung von Eigenkapitaltransaktionen erfolgt mit den historischen Kursen zum Zeitpunkt der Transaktion. Die Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung werden mit dem durchschnittlichen Umrechnungskurs des Geschäftsjahres umgerechnet. Unterschiedsbeträge aus der Währungsumrechnung werden den sonstigen Rücklagen zugeordnet.

Geschäftsvorfälle, die in Fremdwährung abgewickelt wurden, werden mit dem Umrechnungskurs zum Transaktionszeitpunkt umgerechnet. Monetäre Aktiva und Passiva in Fremdwährung werden bis zur Abrechnung zu jedem Berichtszeitpunkt mit dem jeweiligen Stichtagskurs neu bewertet. Die Erträge oder Aufwendungen aus der Währungsumrechnung werden in der Gewinn- und Verlustrechnung unter der Position Währungsgewinne und -verluste ausgewiesen. Währungsdifferenzen bei nicht monetären Aktiv- oder Passivpositionen werden in den sonstigen Rücklagen ausgewiesen.

Nachfolgende wesentliche Wechselkurse sind bei der Erstellung des Konzernabschlusses verwendet:

| | Stichtagskurs zum 31.12.2006 | Stichtagskurs zum 31.12.2005 | Durchschnittskurs 2006 | Durchschnittskurs 2005 |
|-----|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| USD | 0,75800 | 0,84440 | 0,79703 | 0,80453 |
| GBP | 1,48520 | 1,45300 | 1,46725 | 1,46271 |
| AUD | 0,59820 | 0,61640 | 0,60027 | 0,61327 |

4. 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.

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

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 dem Nennbetrag entspricht. In der Folge werden Wertminderungen auf Forderungen entsprechend der Wahrscheinlichkeit des Forderungsausfalls 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 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 bzw. Wertaufholung erfolgt eine Erfassung in der Gewinn- und Verlustrechnung. Beim Abgang der entsprechenden Vermögenswerte wird der Unterschiedsbetrag zwischen den im Eigenkapital erfassten Gewinnen und Verlusten und dem Veräußerungsergebnis erfolgswirksam gebucht.

Sonstige Vermögenswerte: Sonstige Vermögenswerte und aktive Rechnungsabgrenzungsposten werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Eine aktive Rechnungsabgrenzung wird vorgenommen, sofern Zahlungen geleistet werden, die Aufwendungen für zukünftige Perioden darstellen.

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. Die Anschaffungskosten umfassen den Kaufpreis sowie alle dem Erwerb direkt zurechenbaren Nebenkosten. 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 Bestands- und Marktrisiken vorliegen, werden angemessene Lagerabschläge vorgenommen.



Sachanlagen: Die Gegenstände des Sachanlagevermögens sind zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen 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 Kosten für 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 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 | 3-13 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 Vermögenswertes 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-Zahlungszuflüsse bis zum Ende der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer unter Anwendung eines risikoadäquaten Zinssatzes ermittelt. Die Bilanzposition wird auf eine Wertminderung hin überprüft, wenn Sachverhalte oder Änderungen der Umstände darauf hindeuten, dass der Buchwert eines Vermögenswertes nicht erzielbar sein könnte.

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, soweit die Voraussetzungen eines „qualifying assets“ erfüllt sind. 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:

- 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, die Abschreibung erfolgt linear.
- Aufwendungen für Zulassungen in Europa und den USA. Die Abschreibung über einen Zeitraum von 5 bis 15 Jahren 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 bzw. Ausbuchung.

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. Im laufenden Geschäftsjahr wurden Wertberichtigungen vorgenommen.

Latente Steuern: 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. Der Effekt von Steuersatzänderungen auf aktive und passive latente Steuerpositionen spiegelt sich im Ertragssteueraufwand der Periode der Gesetzesänderung wider. Wenn die Voraussetzungen des IAS 12 gegeben sind, werden latente Steuern auf die temporären Differenzen zwischen dem steuerlichen Wertansatz der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen und dem Saldo der Vermögenswerte und Schulden dieser Gesellschaften gebildet.

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.

Des Weiteren wurde Betriebs- und Geschäftsausstattung erworben, welche nach IAS 17 als Finanzierungsleasing zu behandeln ist.

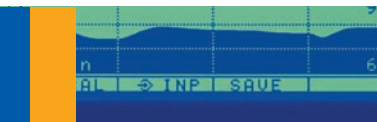
Leasinggeber bei Operate Leasing: Die Gesellschaft stellt den Kunden Geräte zu nachfolgend beschriebenen Konditionen zur Verfügung:

Unentgeltliche Gebrauchsüberlassung: Unter der Bedingung der Vereinbarung von Mindestabnahmemengen für Einmalartikel 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.

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

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 erwarteten Erfüllungsbetrag angesetzt.



Rückstellungen für Gewährleistungen für Verkaufsprodukte werden gebildet. Die Ermittlung erfolgt auf Basis von Erfahrungswerten der Ausgaben, die notwendig sind, um die Verpflichtung des Konzerns zu erfüllen. Wenn eine Anzahl gleichartiger Verpflichtungen besteht, wird die Wahrscheinlichkeit einer Vermögensbelastung auf Basis der Gruppe dieser Verpflichtungen ermittelt.

Finanzschulden und Verbindlichkeiten: 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. Kurzfristige Verbindlichkeiten werden mit ihrem Rückzahlungs- oder Erfüllungsbetrag angesetzt.

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 Lizenzträge, 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.

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

Der latente Steueraufwand gemäß IAS 12 ergibt sich aus steuerbaren temporären Differenzen der Buchwerte von Vermögenswerten und Schulden wie sie im Konzernabschluss angesetzt und bewertet werden 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. Die Arbeitnehmervergütung besteht aus einem fixen und variablen Anteil.

Mitarbeiterbeteiligungsprogramm/Aktioptionsen: PULSION hat drei Aktioptionsprogramme als Anreizsystem ausgegeben, um Mitarbeiter und Führungskräfte langfristig an das Unternehmen zu binden. Die Aktioptionsen, die nach dem 07.11.2002 ausgegeben wurden (Aktioptionsplan 2003 und Aktioptionsplan 2006) werden gemäß IFRS 2 zum Zeitwert bewertet, der daraus ermittelte Betrag wird über den Zeitraum bis zur angenommenen Ausübung 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 zu denen anderer Geschäftsbereiche sind.

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

5. Umsatzerlöse

Nach Produktgruppen stellen sich die Umsatzerlöse wie folgt dar:

| | 2006 TEUR | 2005 TEUR |
|-----------------------|---------------|---------------|
| Geräte | 5.195 | 3.724 |
| Einmalartikel | 15.633 | 13.509 |
| Indikation/Diagnose | 3.413 | 2.764 |
| Service und Sonstiges | 215 | 200 |
| | 24.456 | 20.197 |

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

6. Herstellungskosten des Umsatzes und Personalaufwendungen

Die Herstellungskosten des Umsatzes setzen sich hauptsächlich aus dem Verbrauch von Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen TEUR 3.794 (2005 TEUR 3.599) sowie von bezogenen Waren und Leistungen TEUR 301 (2005 TEUR 218) zusammen. Des Weiteren sind Abschreibungen in Höhe von TEUR 145 (2005 TEUR 119) enthalten.

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

| | 2006 TEUR | 2005 TEUR |
|----------------------------|--------------|--------------|
| Löhne und Gehälter | 6.788 | 5.261 |
| Gesetzlicher Sozialaufwand | 1.225 | 883 |
| Aufwand aus Aktienoptionen | 62 | 62 |
| | 8.075 | 6.206 |

In der Position Löhne und Gehälter sind für 2006 Personalbeschaffungskosten in Höhe von TEUR 165 (2005: TEUR 57) enthalten. Des Weiteren sind in den Personalaufwendungen gesetzliche Rentenversicherungsbeiträge in Höhe von TEUR 348 (2005 TEUR 275) sowie Aufwendungen für die betriebliche Altersversorgung in Höhe von TEUR 23 (2005 TEUR 14) enthalten.

In den Jahren 2006 und 2005 beschäftigte die Gesellschaft durchschnittlich 130 bzw. 101 Mitarbeiter. In den durchschnittlichen Mitarbeiterzahlen 2006 sind 7 geringfügig Beschäftigte enthalten (2005: 5 geringfügig Beschäftigte).



7. Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind im Wesentlichen Erträge aus der Realisierung des Gewinns von Sale-und-lease-back-Verträgen in Höhe von TEUR 413 (2005 TEUR 287), Erträge aus der Auflösung von Verpflichtungen von TEUR 170 (2005 TEUR 322), Erträge aus Lizenzgebühren von TEUR 92 (2005 TEUR 192), Erträge aus dem Sachbezug Kfz von TEUR 98 (2005 TEUR 138), Mieteinkünfte von TEUR 26 (2005 TEUR 26), Erträge aus der Auflösung der Drohverlustrückstellung von TEUR 42 (2005 TEUR 46) sowie Erträge aus dem Verkauf von Betriebs- und Geschäftsausstattung in Höhe von TEUR 16 (2005 TEUR 0) enthalten. In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind insbesondere Aufwendungen für sonstige Steuern in Höhe von TEUR 220 (davon periodenfremd TEUR 219) sowie Aufwendungen für vertragliche Verpflichtungen in Höhe von TEUR 111 enthalten. Im Jahr 2005 war ein wesentlicher Betrag die Abschreibung auf die Minderheitsbeteiligung KI Medical Services Ipari es Kereskedelmi Korlatolt, Felelossegu, Ungarn, in Höhe von TEUR 63.

8. Vertriebs-, Forschungs- und Entwicklungs- und Verwaltungskosten

Die betrieblichen Aufwendungen umfassen im Wesentlichen neben den Personal-, Werbe-, Messe- und Vertriebsaufwendungen auch Rechts- und Beratungskosten, Mietaufwendungen sowie Reisekosten. Des Weiteren sind nicht aktivierungsfähige Forschungs- und Entwicklungskosten ausgewiesen.

9. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

| | 31.12.2006 TEUR | 31.12.2005 TEUR |
|---|--------------------|--------------------|
| Steuern vom Einkommen und vom Ertrag | 448 | 196 |
| (davon periodenfremd) | (20) | (0) |
| Latente Steueraufwendungen | -144 | 889 |
| Latente Steuererträge | -462 | -1.075 |
| Summe Steuerertrag (Vj: Steueraufwand) | -158 | 10 |

Der Ausweis der laufenden Steuern vom Einkommen und vom Ertrag betrifft im Inland Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag, Gewerbesteuer und abzugsfähige ausländische Quellensteuern sowie bei den Auslandsgesellschaften ertragsabhängige Steuern, die nach den nationalen Steuervorschriften ermittelt wurden. Die Steuerverbindlichkeiten betragen zum 31.12.2006 TEUR 509 (2005 TEUR 156).

Bei der inländischen Gesellschaft wurde zum 31. Dezember 2006 für die Berechnung der latenten Steuern ein Körperschaftsteuersatz von 25% (31. Dezember 2005: 25%) verwendet. Weiterhin berücksichtigt wurden ein Solidaritätszuschlag von jeweils 5,5% auf die Körperschaftsteuer sowie ein effektiver Gewerbesteuersatz von circa 13,5% (31. Dezember 2005: 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 2005: 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 6.506 nicht angesetzt, die sich auf Verluste in Höhe von TEUR 16.095 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:

| | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|---|-------------|------------|
| | TEUR | TEUR |
| Konzernergebnis vor Ertragsteuern | 3.252 | 2.046 |
| Rechnerischer Steueraufwand/-ertrag | 1.301 | 818 |
| Abweichungen vom erwarteten Steueraufwand: | | |
| Steuerfreie Einnahmen | -24 | -21 |
| Ausländische Quellensteuern | 7 | 34 |
| Nicht abzugsfähige Aufwendungen, steuerliche Hinzurechnungen und Kürzungen | 71 | 1.257 |
| Verbrauch von zuvor nicht angesetzten Verlustvorträgen | -947 | -880 |
| Aktivierung Verlustvorträge | -561 | -1.197 |
| Sonstige | -5 | -1 |
| | -158 | 10 |

Die Steuerabgrenzungen sind folgenden Positionen zuzuordnen:

| | 31. Dezember 2006 | | 31. Dezember 2005 | |
|--|-------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|
| | TEUR | TEUR | TEUR | TEUR |
| | aktivische latente Steuern | passivische latente Steuern | aktivische latente Steuern | passivische latente Steuern |
| Immaterielle Vermögenswerte | 200 | 1.010 | 232 | 844 |
| Sachanlagen | 316 | 534 | 276 | 707 |
| Vorräte | 219 | 0 | 141 | 0 |
| Forderungen und sonstiges Umlaufvermögen | 0 | 122 | 0 | 85 |
| Verbindlichkeiten | 821 | 0 | 1.005 | 0 |
| Konsolidierungsmaßnahmen | 1.809 | 1.875 | 0 | 239 |
| Verlustvortrag | 1.758 | 0 | 1.197 | 0 |
| | 5.123 | 3.541 | 2.851 | 1.875 |
| Saldierung aktivische und passivische latente Steuern | -3.541 | -3.541 | -1.875 | -1.875 |
| Bilanzansatz | 1.582 | 0 | 976 | 0 |

Vom ausgewiesenen Bestand der latenten Steuern von TEUR 1.582 (2005 TEUR 976) wird erwartet, dass sich aktive latente Steuern in Höhe von TEUR 535 (2005 TEUR 141) sowie passive latente Steuern in Höhe von TEUR 106 (2005 TEUR 0) innerhalb eines Jahres verbrauchen.

Die Muttergesellschaft wurde vom Finanzamt München für Körperschaften für die Jahre 2000–2002 geprüft. Die steuerliche Außenprüfung wurde mit Bescheid vom 21.12.2006 abgeschlossen. Die Feststellungen sind im vorliegenden Konzernabschluss verarbeitet.



10. Minderheitenanteile

Ausgewiesen wird das auf den Minderheitsgesellschafter der PULSION Medical UK Ltd. entfallende anteilige Jahresergebnis sowie der Fremdanteil des Minderheitengesellschafters an der PULSION Medical Systems Iberica S.L. Die Entwicklung der Minderheitenanteile ist dem Konzerneigenkapitalspiegel zu entnehmen. Der Erwerb von Minderheitenanteilen im Geschäftsjahr beinhaltet eine sog. Earn-Out-Klausel in Höhe von TEUR 65, die im Rahmen der Cash-Flow-Berechnung als nicht zahlungswirksame Komponente im Cash-Flow aus laufender Geschäftstätigkeit dargestellt ist.

Erläuterungen zur Konzernbilanz

11. Immaterielle Vermögenswerte

Die immateriellen Vermögenswerte setzen sich zum 31.12.06 wie folgt zusammen:

| | Anschaffungs-/ Herstellungskosten | kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen | Restbuchwert |
|----------------------|--------------------------------------|---|--------------|
| | TEUR | TEUR | TEUR |
| Zulassungen | 1.736 | 127 | 1.609 |
| Patente | 507 | 35 | 472 |
| Vertriebsrechte | 178 | 178 | 0 |
| Produktentwicklungen | 535 | 91 | 444 |
| Software | 279 | 159 | 120 |
| Total | 3.235 | 590 | 2.645 |

| | Verbleibender Abschreibungszeitraum | |
|----------------------|-------------------------------------|----------|
| | von | bis |
| Zulassungen | 1 Jahr | 15 Jahre |
| Patente | 12 Jahre | 20 Jahre |
| Produktentwicklungen | 32 Monate | 5 Jahre |
| Software | 5 Monate | 3 Jahre |

In den immateriellen Vermögenswerten wurden in Höhe von TEUR 12 (2005 TEUR 4) Fremdkapitalkosten unter Verwendung eines Finanzierungskostensatzes von 7,4 % (2005 7,4 %) aktiviert. Im Geschäftsjahr wurden Wertminderungen in Höhe von TEUR 20 für Patente aufgrund verminderter Werthaltigkeit erfasst; TEUR 72 für Zulassungen wurden aufgrund geänderter Zulassungsbeantragung ausgebucht.

12. Leasingverbindlichkeiten/Bilanzansatz

Die Gesellschaft least von ihr selbst hergestellte medizinische Geräte im Rahmen nicht stornierbarer Leasingverträge mit Laufzeiten von 48 Monaten zurück. Des Weiteren hat die Gesellschaft Maschinen über eine Laufzeit von 48 Monaten geleast. Die zukünftigen jährlichen Mindestleasingzahlungen aus den Leasingverträgen stellen sich wie folgt dar:

31. Dezember 2006

| TEUR | Total | < 1 Jahr | 2–5 Jahre | > 5 Jahre |
|--|--------------|------------|------------|-----------|
| Mindestleasingzahlungen 31.12.2006 | 1.303 | 541 | 762 | 0 |
| Zinsaufwand für die am jeweiligen Bilanzstichtag bestehende Leasingverbindlichkeit | 133 | 79 | 54 | 0 |
| Barwert der Mindestleasingzahlungen 31.12.2006 | 1.170 | 462 | 708 | 0 |

31. Dezember 2005

| TEUR | Total | < 1 Jahr | 2–5 Jahre | > 5 Jahre |
|--|--------------|------------|------------|-----------|
| Mindestleasingzahlungen 31.12.2005 | 1.452 | 563 | 889 | 0 |
| Zinsaufwand für die am jeweiligen Bilanzstichtag bestehende Leasingverbindlichkeit | 176 | 93 | 83 | 0 |
| Barwert der Mindestleasingzahlungen 31.12.2005 | 1.276 | 470 | 806 | 0 |

Der Bilanzansatz des Anlagevermögens ermittelt sich wie folgt:

| | 31. Dezember 2006 TEUR |
|-----------------------------------|---------------------------|
| Medizinische Geräte und Sonstiges | 1.826 |
| Kumulierte Abschreibung | 491 |
| Finanzierungsleasing | 1.335 |

13. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Die aus der Vermietung resultierenden Mieteinnahmen beliefen sich im Jahr 2006 auf TEUR 26 (2005 TEUR 26). Die direkt mit den als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien im Zusammenhang stehenden Aufwendungen betragen TEUR 5 (2005 TEUR 6). Der beizulegende Zeitwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien entspricht in etwa dem Buchwert. Zum Bilanzstichtag bestehen Grundschulden in Höhe von TEUR 417 (2005 TEUR 417).

14. Vorräte

Der Vorratsbestand stellt sich wie folgt dar:

| | 31. Dezember 2006 TEUR | 31. Dezember 2005 TEUR |
|---------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe | 1.314 | 1.347 |
| Unfertige Erzeugnisse | 327 | 169 |
| Fertige Erzeugnisse und Waren | 1.829 | 1.057 |
| | 3.470 | 2.573 |



Die Wertberichtigungen auf das Vorratsvermögen setzen sich wie folgt zusammen:

| | 31. Dezember 2006 | | | 31. Dezember 2005 | | |
|---|-------------------|------|--------------|-------------------|------|--------------|
| | TEUR | TEUR | TEUR | TEUR | TEUR | TEUR |
| Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe | 1.557 | | | 1.713 | | |
| Bruttobetrag der Wertberichtigung | 243 | | | 366 | | |
| Wertberichtigung | | -243 | 1.314 | | -366 | 1.347 |
| Unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen | 327 | 0 | 327 | 169 | 0 | 169 |
| Fertige Erzeugnisse und Waren | 1.995 | | | 1.497 | | |
| Bruttobetrag der Wertberichtigung | 406 | | | 977 | | |
| Wertberichtigung | | -166 | 1.829 | | -440 | 1.057 |
| | | | 3.470 | | | 2.573 |

Die auf das Geschäftsjahr 2006 entfallenden Wertminderungen wurden ergebniswirksam als Aufwand in den Umsatzkosten erfasst.

15. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

| | 31. Dezember 2006 | 31. Dezember 2005 |
|---|-------------------|-------------------|
| | TEUR | TEUR |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 4.473 | 3.377 |
| (davon langfristig) | (216) | (37) |
| Abzüglich Wertminderungen von Forderungen | 10 | 15 |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 4.463 | 3.362 |

Der langfristige Anteil der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen enthält den Anteil der Forderungen aus Mietkaufverträgen mit einer Restlaufzeit größer 1 Jahr.

Die Forderungen aus Mietkaufverträgen setzen sich wie folgt zusammen:

| 31. Dezember 2006 | | | | |
|---|------------|------------|------------|-----------|
| TEUR | Total | < 1 Jahr | 2–5 Jahre | > 5 Jahre |
| Ausstehende Mindestleasingzahlungen 31.12.2006 | 347 | 120 | 227 | 0 |
| Zinsertrag für die am jeweiligen Bilanzstichtag bestehende Leasingforderung | 24 | 13 | 11 | 0 |
| Barwert der Mindestleasingzahlungen 31.12.2006 | 323 | 107 | 216 | 0 |

| 31. Dezember 2005 | | | | |
|---|------------|-----------|------------|-----------|
| TEUR | Total | < 1 Jahr | 2–5 Jahre | > 5 Jahre |
| Ausstehende Mindestleasingzahlungen 31.12.2005 | 240 | 69 | 171 | 0 |
| Zinsertrag für die am jeweiligen Bilanzstichtag bestehende Leasingforderung | 16 | 8 | 8 | 0 |
| Barwert der Mindestleasingzahlungen 31.12.2005 | 224 | 61 | 163 | 0 |

16. Sonstige kurzfristige Vermögenswerte

Der Posten setzt sich wie folgt zusammen:

| | 31. Dezember 2006 TEUR | 31. Dezember 2005 TEUR |
|---|---------------------------|---------------------------|
| Rechnungsabgrenzungsposten | 284 | 279 |
| Geleistete Anzahlungen | 110 | 124 |
| Forderungen gegen das Finanzamt aus Umsatzsteuer | 38 | 202 |
| | 432 | 605 |
| Übrige | 179 | 183 |
| Total | 611 | 788 |

17. Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

Die zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte beinhalten einen Geldmarktfond. Die Bewertung erfolgt zum Stichtagskurs. Gegenüber dem Vorjahr erfolgt eine abweichende bilanzielle Darstellung zu Zwecken der Angleichung an die herrschende Meinung, wonach vergleichbare Geldmarktfonds keine Zahlungsmitteläquivalente darstellen.

Die Veräußerungs- und Bewertungsgewinne der zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte betragen im Geschäftsjahr TEUR 6 (2005: TEUR 0).

18. Liquide Mittel / Finanzmittelfonds

Der der Kapitalflussrechnung zugrunde liegende Finanzmittelfond umfasst:

| | 31. Dezember 2006 TEUR | 31. Dezember 2005 TEUR |
|--|---------------------------|---------------------------|
| Liquide Mittel | 3.666 | 3.413 |
| Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (Fondsanteile ohne Endfälligkeit) | 0 | 1.411 |
| Zwischensumme | 3.666 | 4.824 |
| Verpfändete Guthaben | -262 | -436 |
| | 3.404 | 4.388 |

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 durch ein- oder mehrmalige Ausgabe von bis zu 4.721.401 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien zu je 1 Euro 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. Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung der Satzung nach vollständiger oder teilweiser Erhöhung des Grundkapitals entsprechend der jeweiligen Ausnutzung des Genehmigten Kapitals und, falls das Genehmigte Kapital nicht oder nicht vollständig bis zum 08. Juni 2009 ausgenutzt worden sein sollte, nach Ablauf der Ermächtigungsfrist anzupassen.

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 313.837 und EUR 181.500. Zudem 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 durch die Wandlung von 19.000 Aktienoptionen zu einem Nennwert von EUR 19.000 in Aktien der Gesellschaft von EUR 332.837 auf EUR 313.837 verringert. Das bedingte Kapital III hat sich durch die Wandlung von 11.500 Aktienoptionen zu einem Nennwert von EUR 11.500 in Aktien der Gesellschaft von EUR 193.000 auf EUR 181.500 verringert.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 22. Juni 2006 wurde das Grundkapital der Gesellschaft um EUR 350.000 bedingt erhöht (bedingtes Kapital II). Das bedingte Kapital IV ist durch Zeitablauf vollständig erloschen und wurde durch Beschluss der Hauptversammlung vom 22. Juni 2006 redaktionell bereinigt.

Somit hat sich das Grundkapital der Gesellschaft im Geschäftsjahr 2006 aufgrund der Ausübung von 30.500 Bezugsrechten aus Aktienoptionen zum Erwerb von 30.500 Aktien von EUR 9.495.802 auf EUR 9.526.302 erhöht. Das Grundkapital ist in insgesamt 9.526.302 nennwertlose Stückaktien zu je 1 Euro, lautend auf den Inhaber, eingeteilt.

In den sonstigen Rücklagen werden hauptsächlich Unterschiedsbeträge aus Währungsumrechnungen erfasst.

20. Mitarbeiterbeteiligungsprogramm

Der Konzern verfügt über drei Aktienoptionsprogramme (Aktienoptionsplan 2000, 2003 und 2006) als Anreizsysteme, um Mitarbeiter und Führungskräfte langfristig an das Unternehmen zu binden.

Details zur Ausgestaltung der 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 und Aktienoptionsplan 2006). 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 des Monte Carlo-Verfahrens ermittelt. Der durchschnittliche Xetra-Schlusskurs der PULSION-Aktie im Jahr 2006 betrug EUR 5,72.

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

| | 31. Dezember 2006 | | 31. Dezember 2005 | |
|---------------------------|-------------------|---|-------------------|---|
| | Bezugsrechte | Gewogener durchschnittlicher Ausübungspreis (EUR) | Bezugsrechte | Gewogener durchschnittlicher Ausübungspreis (EUR) |
| Zu Jahresbeginn im Umlauf | 184.086 | 5,05 | 320.186 | 6,08 |
| Neu ausgegeben | 120.000 | 6,75 | 10.000 | 5,63 |
| Ausgeübt | 30.500 | 3,10 | 25.750 | 2,35 |
| Verfallen | 48.933 | 8,30 | 120.350 | 7,01 |
| Am Jahresende im Umlauf | 224.653 | 5,51 | 184.086 | 5,05 |
| Davon Vorstand | 160.000 | 6,09 | 75.043 | 6,23 |
| Am Jahresende ausübbar | 48.153 | 3,76 | 74.086 | 6,40 |
| Davon Vorstand | 20.000 | 4,13 | 35.043 | 8,63 |

Die folgende Tabelle stellt eine Zusammenfassung von Daten über die per 31. Dezember 2006 im Umlauf befindlichen Bezugsrechte dar:

| Ausübungspreis | Bezugsrechte im Umlauf | | | Ausübbar | |
|----------------|------------------------|---|---|---------------------|---|
| | Im Umlauf befindlich | Gewogene durchschnittliche Restlaufzeit | Gewogener durchschnittlicher Ausübungspreis | Anzahl der ausübbar | Gewogener durchschnittlicher Ausübungspreis |
| | EUR | Anzahl | Jahre | Anzahl | EUR |
| 5-7 | 130.000 | 7,78 | 6,66 | 0 | 0 |
| 4-5 | 83.500 | 5,65 | 4,13 | 37.000 | 4,13 |
| 2-3 | 11.153 | 2,41 | 2,53 | 11.153 | 2,53 |
| | 224.653 | 6,73 | 5,51 | 48.153 | 3,76 |

Per 31. Dezember 2006 bzw. 2005 stand für Bezugsrechte für Mitarbeiterbeteiligungsprogramme jeweils bedingtes Kapital zur Verfügung. Zum 31. Dezember 2006 hielten 16 Mitarbeiter (inkl. Vorstand) im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms Bezugsrechte.

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

| | 2006 | 2005 |
|---------------------------|---------|---------|
| Risikoloser Zinssatz | 3,72 % | 3,16 % |
| Dividendenertrag | 0 % | 0 % |
| Volatilität | 53,89 % | 74,05 % |
| Ausübungspreis (EUR) | 6,750 | 5,625 |
| Laufzeit des Bezugsrechts | 8 Jahre | 8 Jahre |



Die Volatilität wurde als historische Volatilität aus dem Kursverlauf der Aktien der Gesellschaft vom 02.01.2003 bis 20.12.2006 für die im Jahr 2006 gewährten Bezugsrechte ermittelt. Als Ausübungsstrategie wurde die frühestmögliche Ausübung gewählt. Der gewogene durchschnittliche Fair Value der im Laufe des Jahres gewährten Bezugsrechte betrug im Jahr 2006 EUR 1,77 und im Jahr 2005 EUR 1,80.

Zum 31. Dezember 2006 und 31. Dezember 2005 hielten Vorstandsmitglieder der PULSION AG die jeweils folgenden Aktien (Stück) und Aktienbezugsrechte (Anzahl):

| Vorstandsmitglieder | 31. Dezember 2006 | | 31. Dezember 2005 | |
|---------------------------------|-------------------|--------------------------|-------------------|--------------------------|
| | Aktien (Stück) | Bezugsrechte (Anzahl) | Aktien (Stück) | Bezugsrechte (Anzahl) |
| Bradley P. Gould (Vorsitzender) | 5.400 | 120.000 | 0 | 0 |
| Matthias Bohn | 42.313 | 20.000 | 42.313 | 31.043 |
| Stefan Land | 2.000 | 20.000 | 2.000 | 44.000 |
| Gesamt | 49.713 | 160.000 | 44.313 | 75.043 |

21. Rückstellungen

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

| | 01.01.2006 TEUR | Verbrauch TEUR | Auflösung TEUR | Zuführung TEUR | 31.12.2006 TEUR |
|---------------------------------------|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|
| Gewährleistung | 87 | 44 | 0 | 36 | 79 |
| Drohverlustrückstellung | 98 | 39 | 59 | 0 | 0 |
| Sonstige vertragliche Verpflichtungen | 0 | 0 | 0 | 111 | 111 |
| Sonstige | 14 | 0 | 0 | 1 | 15 |
| | 199 | 83 | 59 | 148 | 205 |

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 79) und für sonstige vertragliche Verpflichtungen (TEUR 111) gebildet. Der nach Verbrauch verbleibende Betrag der Drohverlustrückstellung wurde im Berichtsjahr aufgelöst, da die angemieteten Büroräume nunmehr vollständig betrieblich genutzt werden. Mit Ausnahme eines Teilbetrages von TEUR 126 (vertragliche Verpflichtungen und sonstige) haben die Rückstellungen eine voraussichtliche Restlaufzeit von einem Jahr. Der langfristige Teil wird bis zum 31.12.2009 verbraucht.

22. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Die zum 31. Dezember 2006 ausgewiesenen Verbindlichkeiten beinhalten folgende Konditionen:

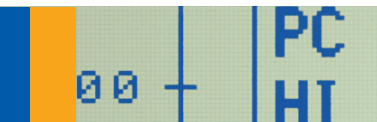
| Kreditinstitut | Art | Endfälligkeit | Zinssatz % | 31.12.2006 TEUR | kurzfristig TEUR | langfristig TEUR |
|--|---------------------------------------|---------------|---|--------------------|---------------------|---------------------|
| Caja general de ahorros de Canarias, Santa Cruz de Tenerife/Spanien | Kontokorrent | – | 3,85 | 55 | 55 | 0 |
| Caja general de ahorros de Canarias, Santa Cruz de Tenerife/Spanien | Darlehen | 05/2007 | 4,0 | 178 | 178 | 0 |
| Banco Pastor, Alcorcon/Spanien | Darlehen | 06/2007 | 4,5 | 101 | 101 | 0 |
| Banco Popular CTA/CTDO/Spanien | Darlehen | 05/2007 | 4,5 | 60 | 60 | 0 |
| HSBC, Uxbridge/England | Darlehen, Original lautend auf GBP | 07/2008 | Basiszinssatz + 2,0 | 102 | 76 | 26 |
| WestLB AG, Düsseldorf | Darlehen | 09/2013 | 5,4 | 264 | 40 | 224 |
| WestLB AG, Düsseldorf | Darlehen | 10/2010 | 6-Monats-EURIBOR + 1,5 Prozentpunkte | 300 | 0 | 300 |
| Raiffeisenbank München e.G., München | Darlehen | 04/2010 | 5,5 | 333 | 100 | 233 |
| Gesamt | | | | 1.393 | 610 | 783 |

Der Konzern hat zum 31.12.2006 ungenutzte Kreditlinien in Höhe von TEUR 350.

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 |

Es wurden Guthaben in Höhe von TEUR 262 (2005 TEUR 436) verpfändet. Des Weiteren wurden zur Absicherung bestehender und zukünftiger Bankverbindlichkeiten Warenbestände sowie Betriebs- und Geschäftsausstattung teilweise sicherungsübereignet (TEUR 749, 2005 TEUR 974).



Die Tilgung der Darlehen (ohne Kontokorrentverbindlichkeiten) beträgt in den Folgejahren:

| | TEUR |
|---------|--------------|
| 2007 | 555 |
| 2008 | 165 |
| 2009 | 140 |
| 2010 | 373 |
| ab 2011 | 105 |
| | 1.338 |

Im Geschäftsjahr 2006 sind in den Zinsaufwendungen TEUR 75 für Zinsen für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten enthalten.

23. Finanzschulden

| Langfristige Finanzschulden | 31.12.2006 TEUR | 31.12.2005 TEUR |
|---|--------------------|--------------------|
| Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH (BayBG) | 51 | 77 |
| Darlehen Sterimed | 159 | 412 |
| | 210 | 489 |
| Kurzfristige Finanzschulden | 31.12.2006 TEUR | 31.12.2005 TEUR |
| Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH (BayBG) | 26 | 26 |
| Darlehen Seda S.p.A. | 0 | 128 |
| Darlehen gegenüber Philips | 22 | 155 |
| Darlehen Sterimed | 165 | 135 |
| | 213 | 444 |
| Finanzschulden gesamt | 423 | 933 |

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 2006 mussten hieraus TEUR 135 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 % p.a. Als Besicherung des Darlehens dienen Verpfändungen bestimmter Patente, deren Pfandreife

mit Fälligkeit der Rückzahlung oder bei Insolvenz der PULSION oder gegebenenfalls deren Rechtsnachfolgerin eintritt. Die Tilgung des ausstehenden Darlehensbetrages erfolgte 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.:

Die im Vorjahr mit einem Betrag von TEUR 128 erfasste Verbindlichkeit gegenüber der SEDA S.p.A., Trezzano sur Naviglio, Italien, wurde im Geschäftsjahr 2006 vollständig getilgt.

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.

24. Sonstige Verbindlichkeiten

Die sonstigen Verbindlichkeiten stellen sich wie folgt dar:

| Kurzfristige sonstige Verbindlichkeiten | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|--|--------------|--------------|
| | TEUR | TEUR |
| Abschluss- und Prüfungskosten | 74 | 61 |
| Erhaltene Anzahlungen | 0 | 74 |
| Lizenzgebühren | 142 | 103 |
| Umsatzabgrenzung | 467 | 458 |
| (davon Finanzierungsleasing aus SALB) | (341) | (337) |
| Personalbezogene Verpflichtungen | 1.012 | 851 |
| Ausstehende Rechnungen | 512 | 258 |
| Übrige | 570 | 600 |
| | 2.777 | 2.405 |
| Langfristige sonstige Verbindlichkeiten | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
| | TEUR | TEUR |
| Umsatzabgrenzung | 565 | 855 |
| (davon Finanzierungsleasing aus SALB) | (437) | (589) |
| Sonstige Verbindlichkeiten gesamt | 3.342 | 3.260 |

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

25. Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Operate-Leasing-Leasingnehmer: 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 Operate-Leasingverhältnissen betragen:

| | 2006 TEUR | 2005 TEUR |
|--|--------------|--------------|
| Bis zu 1 Jahr | 732 | 733 |
| Nach mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahren | 452 | 909 |
| Nach mehr als 5 Jahren | 0 | 0 |
| | 1.184 | 1.642 |

In der Gewinn- und Verlustrechnung wurden Aufwendungen in Höhe von TEUR 879 (2005 TEUR 786) erfasst.

Im Wesentlichen ergeben sich die Verpflichtungen aus dem Operate-Leasing auf Grundlage des Mietvertrages für das Gebäude, München, Stahlgruberring 28, vom 05. März 1999 sowie Zusatz- und Änderungsvereinbarung vom 25. Februar 2004. Dieser Vertrag endet zum 31. März 2008. Eine automatische Verlängerung ist nicht vorgesehen, jedoch enthält der Vertrag eine Mietpreisanpassungsklausel für die verbleibende Vertragsdauer.

Operate-Leasing-Leasinggeber: Die Gesellschaft vermietet die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Des Weiteren stellt die PULSION AG Monitore teilweise unentgeltlich gegen Abnahmevereinbarungen zur Verfügung.

Daneben bestanden bei den Gesellschaften der PULSION-Gruppe per 31. Dezember 2006 die folgenden sonstigen finanziellen Verpflichtungen:

| | Summe | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 und später |
|------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|
| | | TEUR | TEUR | TEUR | TEUR | TEUR |
| Abnahmeverpflichtungen | 10.322 | 3.432 | 1.225 | 1.225 | 1.225 | 3.215 |
| Sonstige | 428 | 428 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Gesamt | 10.750 | 3.860 | 1.225 | 1.225 | 1.225 | 3.215 |

Darüber hinaus bestanden zum Bilanzstichtag offene Bestellungen für Lieferungen von Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen und Sonstiges in Höhe von 1,2 Mio. EUR.

26. 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. Hinsichtlich der nach dem Bilanzstichtag eingereichte Klage durch Herrn Priv.-Doz. Dr. med. Dr. med. habil. Ulrich J. Pfeiffer verweisen wir auf Punkt 35 des Anhangs.

27. 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 gilt allerdings nicht für den Fall, dass aufgrund ihrer Einbeziehung das Ergebnis je Aktie steigt und damit von ihnen keine verwässernde Wirkung ausgeht.

| | | 2006 | 2005 |
|---|-------|------------------|------------------|
| Gewichtete durchschnittliche Aktienanzahl (unverwässert) | Stück | 9.526.302 | 9.495.802 |
| Verwässerungseffekt aus Bezugsrechten | Stück | 25.512 | 35.950 |
| Gewogene durchschnittliche Aktienanzahl (verwässert) | Stück | 9.551.814 | 9.531.752 |
| Konzernüberschuss (nach Minderheitenanteilen) | TEUR | 3.250 | 2.036* |
| Ergebnis je Aktie (unverwässert) | EUR | 0,34 | 0,21 |
| Ergebnis je Aktie (verwässert) | EUR | 0,34 | 0,21 |

*Im Geschäftsjahr 2005 wurde das Ergebnis je Aktie mit dem Konzernüberschuss vor Minderheitenanteilen berechnet.

In die Berechnung des Ergebnisses je Aktie (verwässert) sind antidilutive Aktienoptionen in Höhe von 120.000 nicht einbezogen.

28. 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, AUD, CHF) 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.

Fair-Value-Bewertung: Für Vermögenswerte und Schulden wird eine entsprechende Fair-Value-Bewertung gem. IAS 32.92 vorgenommen.

29. Segmentberichterstattung

Gemäß IAS 14 berichtet die Gesellschaft über geographische Segmente, aufgeteilt in Deutschland, Übriges 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 2006 stellt sich die primäre Segmentberichterstattung wie folgt dar:

| TEUR | Deutschland | Übriges Europa | USA | Australien | Überleitungs- rechnung | Konzern |
|--|--------------|-------------------|-------------|-------------|---------------------------|--------------|
| Umsatzerlöse Dritte | 16.195 | 7.374 | 159 | 728 | 0 | 24.456 |
| Umsatzerlöse verbundene Unternehmen | 4.847 | 0 | 0 | 0 | -4.847 | 0 |
| Abschreibungen | -1.541 | -241 | -26 | -22 | 0 | -1.830 |
| Wertminderungen | -20 | 0 | 0 | 0 | 0 | -20 |
| nicht zahlungswirksame Erträge / Aufwendungen | -53 | -18 | 0 | 0 | 17 | -54 |
| Operatives Segmentergebnis vor Zinsen und Steuern | 4.181 | 241 | -729 | -302 | 13 | 3.404 |
| Zinsaufwendungen | | | | | -243 | -243 |
| Zinserträge | | | | | 90 | 90 |
| Steuern vom Einkommen und vom Ertrag | | | | | 158 | 158 |
| Minderheitenanteile | | | | | -160 | -160 |
| Konzernjahresüberschuss (nach Minderheitenanteilen) | | | | | | 3.250 |
| Segmentvermögen gesamt | 17.688 | 4.513 | 359 | 516 | -343 | 22.733 |
| Segmentverbindlichkeiten | 2.821 | 5.577 | 2.473 | 1.847 | -4.611 | 8.107 |
| Segmentinvestitionen netto | 2.405 | 396 | 82 | 40 | 0 | 2.923 |

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 |
| Wertminderungen | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| nicht zahlungswirksame Erträge / Aufwendungen | 261 | 0 | 0 | 0 | -24 | 237 |
| 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 |
| Minderheitenanteile | | | | | -125 | -125 |
| Konzernjahresüberschuss (nach Minderheitenanteilen) | | | | | | 1.911 |
| 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 |

Für das Geschäftsjahr 2005 sind im Segmentvermögen für Deutschland TEUR 2.466 latente Steuern enthalten. In den Segmentverbindlichkeiten sind bei Deutschland TEUR 133 sowie bei Übriges Europa TEUR 23 Steuerverbindlichkeiten enthalten.

Gemäß IAS 14 stellt sich die sekundäre Segmentberichterstattung nach Geschäftsbereichen zum 31.12.2006 und zum 31.12.2005 wie folgt dar:

| 31. Dezember 2006 TEUR | Perfusion | Intensiv- medizin | Überleitungs- rechnung | Konzern |
|----------------------------|-----------|----------------------|---------------------------|---------|
| Umsatzerlöse | 3.138 | 21.318 | 0 | 24.456 |
| Segmentvermögen netto | 2.056 | 13.450 | 7.227 | 22.733 |
| Segmentinvestitionen netto | 1.670 | 1.253 | 0 | 2.923 |

| 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 |

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. Die Segmentschulden umfassen betriebliche Verbindlichkeiten. Nicht hierin enthalten sind Steuerverbindlichkeiten und langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten. Die Segmentinvestitionen beinhalten Zugänge bei Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten.

30. Organe der PULSION

Im Geschäftsjahr 2006 gehörten dem Vorstand an:

Herr Bradley P. Gould, Vorstandsvorsitzender, Vorstand Marketing und Vertrieb (ab 04. Mai 2006)

Sonstige Mandate:

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical UK Ltd., Großbritannien (ab 06. Oktober 2006)

Mitglied des Board of Directors und CEO der PULSION Medical Inc., USA

Mitglied des Board of Directors der PULSION Pacific Pty, Ltd., Australien

Herr Matthias Bohn, Vorstand Forschung und Entwicklung, Produktion und Logistik sowie internationale Zulassungen

Sonstige Mandate:

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical UK Ltd., Großbritannien (bis 06. Oktober 2006)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical Inc., USA

Mitglied des Board of Directors der PULSION Pacific Pty, Ltd., Australien

Mitglied des Board of Directors der PULSION Benelux N.V., Belgien



Herr Stefan Land, Vorstand Finanzen, Investor Relations, Administration und Einkauf

Sonstige Mandate:

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical UK Ltd., Großbritannien

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical Inc., USA

Mitglied des Board of Directors der PULSION Pacific Pty, Ltd., Australien

Vorstandsbezüge

| | 2006 | | | 2005 | |
|---|--------------|--------------------|---------------------|--------------|------------------|
| | Fix* TEUR | Variabel** TEUR | Variabel*** TEUR | Fix* TEUR | Variabel TEUR |
| Bradley P. Gould | 164 | 0 | 77 | 0 | 0 |
| Matthias Bohn | 174 | 57 | 60 | 158 | 57 |
| Stefan Land | 158 | 55 | 60 | 151 | 51 |
| Dr. Ulrich Pfeiffer (Vorsitzender bis 15.03.2005)**** | 0 | 0 | 0 | 71 | 81 |

* inkl. Sachbezug KFZ, Erstattung Sozialversicherungsbeiträge und Versicherungsleistungen

** erhaltene Bezüge für Leistungen 2005

*** geschätzter Anspruch für das Jahr 2006

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

Herr Bradley P. Gould hat im Geschäftsjahr 120.000 Aktienoptionen erhalten, deren Fair Value EUR 212.052 betrug. Weitere Aktienoptionen wurden nicht an die Vorstände ausgegeben. Die Bezüge des Vorstands betragen im Jahr 2006 insgesamt TEUR 608 (Vorjahr TEUR 569).

Im Geschäftsjahr 2006 gehörten dem Aufsichtsrat an:

Herr Dr. Burkhard Wittek

MBA, Vorsitzender

weitere Mandate:

iOnGen AG, Göttingen

Herr Michael Bourjau

Dipl.-Kaufmann (FH), Berater
(stellvertretender Vorsitzender ab 21. Juni 2006)

weitere Mandate:

Pfaff Beteiligungs GmbH, Friedberg
Adriculum Investment GmbH, Reutlingen
Schmidbauer KG, Gräfelting
Moenus Textilmaschinen GmbH, Mönchengladbach

Herr Claus F. Vogt

Dipl.-Kaufmann, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater
(stellvertretender Vorsitzender bis 21. Juni 2006)

weitere Mandate:

ABR German Real Estate AG, München
(Vorsitzender)
Intertainment AG, München (Ersatzmitglied)
Human Electrics GmbH, Rednitzhembach
(Beiratsmitglied)

Bezüge des Aufsichtsrats

| | 2006 | | 2005 |
|--|-------------|------------------|-------------|
| | Fix TEUR | Variabel TEUR | Fix TEUR |
| Dr. Burkhard Wittek | 40 | 10 | 17 |
| Michael Bourjau | 25 | 10 | 34 |
| Claus F. Vogt | 25 | 10 | 30 |
| Michael DuCros (Mitglied bis 15.06.05) | 0 | 0 | 9 |

Die Bezüge des Aufsichtsrats beliefen sich 2006 auf TEUR 120 (Vorjahr: TEUR 90). Die Verbindlichkeiten gegenüber dem Aufsichtsrat belaufen sich zum 31.12.2006 auf TEUR 77 (31.12.2005 TEUR 35). Der Aufsichtsrat hat der Gesellschaft zum 31.12.2006 insgesamt 75.344 angabepflichtige Aktien in seinem Besitz gemeldet.

31. Geschäftsbeziehungen zu nahe stehenden Personen

Die Leistungsbeziehungen mit den nahe stehenden Personen werden zu fremdüblichen Konditionen abgerechnet.

Aus Vereinbarungen von nahe stehenden Unternehmen mit der PULSION AG resultieren nachfolgende Forderungen, Ausleihungen, Verbindlichkeiten sowie Umsätze, Erträge und Aufwendungen:

| Forderungen | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|
| | TEUR | TEUR |
| PULSION France S.A.R.L. | 1.730 | 1.264 |
| PULSION Benelux N.V. | 670 | 605 |
| PULSION Medical Inc. | 1.396 | 1.114 |
| PULSION Medical UK Limited | 131 | 136 |
| PULSION Pacific Pty Limited | 922 | 539 |
| PULSION Medical Systems Iberica | 379 | 271 |
| KIMAL PLC, Uxbridge, Großbritannien | 26 | 1 |
| MC Infortécnica, Madrid, Spanien | 16 | 1 |
| Gesamt | 5.270 | 3.931 |

Im Geschäftsjahr bestanden Wertberichtigungen auf Forderungen in Höhe von TEUR 3.590 (2005 TEUR 2.051).

| Ausleihungen | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|---------------------------------|--------------|--------------|
| | TEUR | TEUR |
| PULSION Benelux N.V. | 1.121 | 1.121 |
| PULSION Medical Inc. | 988 | 853 |
| PULSION Pacific Pty Limited | 853 | 817 |
| PULSION Medical Systems Iberica | 417 | 417 |
| Gesamt | 3.379 | 3.208 |

Im Geschäftsjahr bestanden Wertberichtigungen auf Ausleihungen in Höhe von TEUR 3.328 (2005 TEUR 3.156).

| Verbindlichkeiten | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|-------------------------------------|------------|------------|
| | TEUR | TEUR |
| PULSION France S.A.R.L. | 0 | 2 |
| PULSION Benelux N.V. | 0 | 37 |
| PULSION Pacific Pty Limited | 0 | 10 |
| KIMAL PLC, Uxbridge, Großbritannien | 63 | 85 |
| MC Infortécnica, Madrid, Spanien | 25 | 1 |
| Gesamt | 88 | 135 |



| Umsätze | 2006 TEUR | 2005 TEUR |
|-------------------------------------|--------------|--------------|
| PULSION France S.A.R.L. | 1.298 | 1.222 |
| PULSION Benelux N.V. | 716 | 545 |
| PULSION Medical Inc. | 223 | 122 |
| PULSION Medical UK Limited | 1.218 | 944 |
| PULSION Pacific Pty Limited | 414 | 416 |
| PULSION Medical Systems Iberica | 978 | 678 |
| KIMAL PLC, Uxbridge, Großbritannien | 128 | 74 |
| MC Infortécnica, Madrid, Spanien | 3 | 11 |
| Gesamt | 4.978 | 4.012 |

| Zinsen und Sonstiges | 2006 TEUR | 2005 TEUR |
|---------------------------------|--------------|--------------|
| PULSION France S.A.R.L. | 91 | 111 |
| PULSION Benelux N.V. | 103 | 99 |
| PULSION Medical Inc. | 47 | 30 |
| PULSION Medical UK Limited | 134 | 1 |
| PULSION Pacific Pty Limited | 57 | 41 |
| PULSION Medical Systems Iberica | 33 | 47 |
| Gesamt | 465 | 329 |

Im Geschäftsjahr 2006 wurden Dienstleistungen in Höhe von TEUR 189 (2005 TEUR 600) von der KIMAL PLC, Uxbridge/Großbritannien (Minderheitsgesellschafter der PULSION Medical UK, Ltd.) und in Höhe von TEUR 62 (2005 TEUR 73) von der MC Infortécnica, Madrid /Spanien (Minderheitsgesellschafter der PULSION Medical Systems Iberica) bezogen.

Zum 31. Dezember 2006 bestehen Haftungsverhältnisse aus Bürgschaften für Mietavale gegenüber Vermietern in Höhe von TEUR 94 (2005 TEUR 94) sowie für die spanische Tochtergesellschaft in Höhe von TEUR 168 (2005 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.

Für die Tochtergesellschaft PULSION Pacific Pty. Limited wurde eine harte Patronatserklärung zur Sicherstellung deren Finanzierung bis Februar 2008 ausgesprochen.

Zur Sicherung eines Bankdarlehens der Tochtergesellschaft PULSION Medical UK Ltd. hat die PULSION AG eine Garantieerklärung von bis zu TGBP 200 (2005 TGBP 200) abgegeben.

32. Honorare für Abschlussprüfer

Im Geschäftsjahr 2006 wurden Aufwendungen in Höhe von TEUR 69 als Aufwand erfasst, die ausschließlich die Jahres- und Konzernabschlussprüfung betreffen (2005: TEUR 87 für die Jahres- und Konzernabschlussprüfung, TEUR 35 für sonstige Leistungen, TEUR 14 für sonstige Bestätigungsleistungen).

33. Corporate Governance Kodex

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

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

Die Fidelity International Limited, P.O. Box HM 670, Hamilton HMCX, Bermuda, hat der Gesellschaft mit Schreiben vom 18. Mai 2006 nach § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil am 17. Mai 2006 die Schwelle von 10% überschritten hat und nun 11,28 % beträgt. Die Stimmrechtsanteile werden der Fidelity International Limited gemäß § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 6 WpHG zugerechnet.

Herr Priv.-Doz. Dr. med. Dr. med. habil. Ulrich J. Pfeiffer, Deutschland, teilte der Gesellschaft am 23. November 2006 nach § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass sein Stimmrechtsanteil an der Gesellschaft bereits am 17. Februar 2006 die Schwelle von 10% unterschritten hat und 9,17% betrug. Zudem hat er der Gesellschaft am 23. November 2006 nach § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Gesellschaft bereits am 17. Mai 2006 die Schwelle von 5% unterschritten hat und 4,26% betrug.

35. Ereignisse nach dem Stichtag

Der Gründer Herr Priv.-Doz. Dr. med. Dr. med. habil. Ulrich J. Pfeiffer machte mit am 02. Januar 2007 beim Landgericht München I eingegangener Klage Ansprüche auf Mitinhaberschaft an Patentanmeldungen (betreffend eine bestimmte Patentfamilie) sowie an allen korrespondierenden nationalen Schutzrechtsanmeldungen bzw. Schutzrechten geltend. Wesentliche wirtschaftliche Auswirkungen und ihr Einfluss auf die Lage des Unternehmens sind derzeit nicht ersichtlich.

München, 20. März 2007

PULSION Medical Systems AG



Bradley P. Gould
Vorsitzender des Vorstands



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 2006 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 21. März 2007
PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Mulas)
Wirtschaftsprüfer

(ppa. A. Fiedler)
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 2007:

| | | |
|-----------------------|-------------------|-----------|
| Bilanzpressekonferenz | 22. März 2007, | Frankfurt |
| Analystenkonferenz | 22. März 2007, | Frankfurt |
| 7. MedTech-Day | 17. April 2007, | Frankfurt |
| 3-Monatsbericht | 11. Mai 2007 | |
| Hauptversammlung | 24. Mai 2007, | München |
| Halbjahresbericht | 10. August 2007 | |
| 9-Monatsbericht | 12. November 2007 | |

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 Pulmonaliskatheter 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.

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.



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
Tel. +1-732-514 66 10
info@pulsionmedical.com

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

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

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

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

PULSION Pacific Pty. Ltd., AUS
Tel. +61-2-90 06 10 41
info@pulsionpacific.com.au

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2006
und Lagebericht für das Geschäftsjahr 2006
der

PULSION Medical Systems AG
München

PULSION Medical Systems AG
München

BILANZ ZUM 31. Dezember 2006

AKTIVA

| | <u>31.12.2006</u> | <u>31.12.2005</u> |
|---|----------------------|----------------------|
| | EUR | EUR |
| <u>A. ANLAGEVERMÖGEN</u> | | |
| I. Immaterielle Vermögensgegenstände | | |
| 1. Gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten | 95.171,54 | 97.669,78 |
| 2. Geschäfts- oder Firmenwert | <u>3.129,59</u> | <u>10.384,43</u> |
| | <u>98.301,13</u> | <u>108.054,21</u> |
| II. Sachanlagen | | |
| 1. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich Bauten auf fremden Grundstücken | 247.854,88 | 264.305,80 |
| 2. Technische Anlagen und Maschinen | 333.836,51 | 288.220,27 |
| 3. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung | <u>1.878.403,94</u> | <u>1.780.416,71</u> |
| | <u>2.460.095,33</u> | <u>2.332.942,78</u> |
| III. Finanzanlagen | | |
| 1. Anteile an verbundenen Unternehmen | 428.693,06 | 435.203,83 |
| 2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen | <u>51.612,10</u> | <u>51.612,10</u> |
| | <u>480.305,16</u> | <u>486.815,93</u> |
| | <u>3.038.701,62</u> | <u>2.927.812,92</u> |
| <u>B. UMLAUFVERMÖGEN</u> | | |
| I. Vorräte | | |
| 1. Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe | 1.313.699,79 | 1.331.928,93 |
| 2. Unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen | 327.197,22 | 169.263,68 |
| 3. Fertige Erzeugnisse und Waren | 1.478.084,33 | 776.803,11 |
| 4. Geleistete Anzahlungen | <u>67.950,00</u> | <u>124.734,38</u> |
| | <u>3.186.931,34</u> | <u>2.402.730,10</u> |
| II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände | | |
| 1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 2.141.414,41 | 1.423.057,96 |
| 2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen | 1.638.029,67 | 1.878.070,57 |
| 3. Sonstige Vermögensgegenstände | <u>158.924,47</u> | <u>368.388,76</u> |
| | <u>3.938.368,55</u> | <u>3.669.517,29</u> |
| III. Wertpapiere | | |
| 1. Sonstige Wertpapiere | <u>1.560.526,50</u> | <u>1.410.508,77</u> |
| | <u>1.560.526,50</u> | <u>1.410.508,77</u> |
| IV. Guthaben bei Kreditinstituten und Kassenbestand | | |
| | <u>2.977.784,38</u> | <u>2.646.544,92</u> |
| | <u>11.663.610,77</u> | <u>10.129.301,08</u> |
| <u>C. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN</u> | | |
| | <u>201.504,91</u> | <u>251.004,36</u> |
| | <u>14.903.817,30</u> | <u>13.308.118,36</u> |

PASSIVA

| | <u>31.12.2006</u> | <u>31.12.2005</u> |
|--|-----------------------|-----------------------|
| | EUR | EUR |
| <u>A. EIGENKAPITAL</u> | | |
| I. Gezeichnetes Kapital (Bedingtes Kapital 2.845.337; Vorjahr TEUR 2.702) | 9.526.302,00 | 9.495.802,00 |
| II. Kapitalrücklage | 22.141.148,40 | 22.014.781,90 |
| III. Bilanzverlust | <u>-21.334.872,75</u> | <u>-23.080.073,00</u> |
| | <u>10.332.577,65</u> | <u>8.430.510,90</u> |
| <u>B. RÜCKSTELLUNGEN</u> | | |
| 1. Steuerrückstellungen | 392.278,36 | 132.956,00 |
| 2. Sonstige Rückstellungen | <u>1.647.355,09</u> | <u>1.357.867,02</u> |
| | <u>2.039.633,45</u> | <u>1.490.823,02</u> |
| <u>C. VERBINDLICHKEITEN</u> | | |
| 1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten | 897.293,19 | 715.585,14 |
| 2. Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen | 0,00 | 74.121,00 |
| 3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen | 875.922,06 | 1.351.840,15 |
| 4. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen | 0,00 | 55.825,69 |
| 5. Sonstige Verbindlichkeiten | <u>758.390,95</u> | <u>1.189.412,46</u> |
| - davon aus Steuern: 96.431,44 EUR (Vorjahr: TEUR 75) | <u>2.531.606,20</u> | <u>3.386.784,44</u> |
| - davon im Rahmen der sozialen Sicherheit: 6.734,81 EUR (Vorjahr: TEUR 105) | | |
| | <u>14.903.817,30</u> | <u>13.308.118,36</u> |

PULSION Medical Systems AG
München

Gewinn- und Verlustrechnung
für das Geschäftsjahr
vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2006

| | 2006 | 2005 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| | EUR | EUR |
| Umsatzerlöse | 20.800.308,55 | 16.676.276,87 |
| Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistungen | 6.152.141,14 | 5.481.048,53 |
| Bruttoergebnis vom Umsatz | 14.648.167,41 | 11.195.228,34 |
| Vertriebskosten | 6.137.905,55 | 6.558.607,84 |
| Allgemeine Verwaltungskosten | 3.058.132,35 | 3.105.257,43 |
| Forschungs- und Entwicklungskosten | 2.638.509,83 | 2.650.276,29 |
| Sonstige betriebliche Erträge | 1.025.030,48 | 1.337.117,05 |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen | 1.679.989,40 | 901.775,51 |
| Erträge aus Beteiligungen davon aus verbundenen Unternehmen EUR 64.015,85 (Vorjahr TEUR 56) | 64.015,85 | 55.915,78 |
| Erträge aus Ausleihungen des Finanzanlagevermögens davon aus verbundenen Unternehmen EUR 113.330,39 (Vorjahr TEUR 168) | 113.330,39 | 167.883,93 |
| Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge davon aus verbundenen Unternehmen EUR 200.321,55 (Vorjahr: TEUR 159) | 265.939,96 | 232.739,06 |
| Abschreibungen auf Finanzanlagen | 308.649,66 | 405.262,40 |
| Zinsen und ähnliche Aufwendungen | 88.708,04 | 153.571,83 |
| Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit | 2.204.589,26 | -785.867,14 |
| Steuern vom Einkommen und vom Ertrag | 327.335,43 | 79.895,97 |
| Sonstige Steuern | 132.053,58 | 20.197,99 |
| Jahresüberschuss / -fehlbetrag | 1.745.200,25 | -885.961,10 |
| Verlustvortrag aus dem Vorjahr | -23.080.073,00 | -22.194.111,90 |
| Bilanzverlust | -21.334.872,75 | -23.080.073,00 |

Allgemeine Hinweise

Der vorliegende Jahresabschluss der PULSION Medical Systems AG, München, 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. Die Gewinn- und Verlustrechnung wird 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** sind mit den Anschaffungs- oder Herstellungskosten bzw. den niedrigeren Tageswerten angesetzt. Die Bewertung der Vorräte erfolgt nach dem Durchschnittskostenverfahren. Die Herstellungskosten umfassen neben den direkten Kosten für Fertigungsmaterial und –löhne anteilige Fertigungsgemeinkosten einschließlich Abschreibungen. Die Anschaffungskosten enthalten sämtliche Anschaffungsnebenkosten. 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.

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 0,5 % (Vorjahr: 1,0%) wertberichtigt.

Sonstige Wertpapiere sind mit historischen Anschaffungskosten angesetzt. Die Bewertung erfolgt zum Stichtagskurs.

Guthaben bei Kreditinstituten und Kassenbestände sind zum Nominalwert angesetzt.

Aktive Rechnungsabgrenzungsposten enthalten Ausgaben, die Aufwendungen für einen bestimmten Zeitraum nach dem Bilanzstichtag darstellen.

Das **Eigenkapital** wird nach § 272 HGB bilanziert.

PULSION hat drei **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 und Aktienoptionsplan 2006) werden gemäß E-DRS 11 zum Zeitwert bewertet, der daraus ermittelte Betrag wird über den Zeitraum bis zur angenommenen Ausübung der Optionen aufwandswirksam erfasst.

Die **Steuerrückstellungen und sonstigen Rückstellungen** berücksichtigen alle ungewissen Verbindlichkeiten. 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 zugunsten des Ergebnisses aufgelöst.

Verbindlichkeiten und erhaltene Anzahlungen 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 bewertet.

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 Lizenzerträge, Rabatte, Kundenboni und Skonti.

Leasing

Leasingnehmer bei Operate-Leasing: PULSION finanziert einen Teil der erzeugten medizinischen Geräte über Sale- und-Leaseback-Transaktionen. 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 käuflich zu erwerben oder die Leasingdauer zu verlängern (die vertraglichen Voraussetzungen eines Finance Lease sind nicht erfüllt). Dementsprechend werden die Umsätze und die Umsatzkosten im Zusammenhang mit Verkäufen an die Leasingfirma als sonstige betriebliche Erträge erfasst. Die Leasingaufwendungen werden in den Vertriebskosten erfasst.

Leasinggeber bei Operate-Leasing: Die Gesellschaft stellt ihren Kunden Geräte zu nachfolgend beschriebenen Konditionen zur Verfügung:

a) Unentgeltliche Gebrauchsüberlassung: Unter der Bedingung der Vereinbarung von Mindestabnahmemengen für Einmalartikel 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 Kaufoption (die vertraglichen Voraussetzungen eines Finance Lease sind nicht erfüllt). Die Umsatzrealisierung erfolgt bei der jeweiligen monatlichen Rechnungsstellung. Das rechtliche Eigentum an den Geräten bleibt bis zum Ablauf des Vertrages bei der Gesellschaft.

Leasingnehmer bei Finanzierungsleasing: Des Weiteren wurde Betriebs- und Geschäftsausstattung angemietet, welche als Finanzierungsleasing aus Sicht der Pulsion AG zu behandeln ist. Entsprechend erfolgte die Aktivierung im Anlagevermögen der Gesellschaft sowie die Bewertung zu fortgeführten Anschaffungs- und Herstellungskosten. Die Laufzeit des Vertrages beträgt 48 Monate.

Erläuterungen zur Bilanz

Anlagevermögen

Die Entwicklung des Anlagevermögens und dessen Zusammensetzung zum 31. Dezember 2006 ist unter Angabe der Abschreibungen des Geschäftsjahres im Anlagenspiegel dargestellt, welcher dem Anhang als Anlage beigelegt ist.

Finanzanlagen

Die Zusammensetzung des Anteilsbesitzes ist der nachfolgenden Übersicht "Angaben zum Anteilsbesitz" zu entnehmen. Die Zahlenangaben beziehen sich auf den 31. Dezember 2006 bzw. das Geschäftsjahr 2006.

Angaben zum Anteilsbesitz

| | Beteiligung % | Eigenkapital in TEUR | Ergebnis in TEUR |
|--|------------------|-------------------------|---------------------|
| PULSION France S.A.R.L., Aix en Provence, Frankreich | 100,0 | ./. 602 | ./. 343 |
| PULSION Benelux N.V., Gent, Belgien | 100,0 | ./. 1.125 | 25 |
| PULSION Medical Inc., Vista, California, USA | 100,0 | ./. 2.086 | ./. 701 |
| PULSION Medical UK Limited, Uxbridge, Großbritannien | 51,0 | 614 | 132 |
| PULSION Pacific Pty Limited, Randwick, NSW, Australien | 51,0 | ./. 1.350 | ./. 354 |
| PULSION Medical Systems Iberica S.L., Madrid, Spanien | 60,0 | 151 | 85 |
| KI Medical Services Ipari es Kereskedelmi Korlatolt, Felelossegu, Ungarn | 25,0 | - | - |

Aufgrund der Eröffnung des Insolvenzverfahrens wurde die Minderheitsbeteiligung (25%) in Höhe von TEUR 63 an der KI Medical Services Ipari es Kereskedelmi Korlatolt, Felelossegu, Ungarn, 2005 vollständig abgeschrieben. Zum Bilanzstichtag war das Verfahren noch nicht beendet.

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 (TEUR 1.601) sowie sonstige

Vermögensgegenstände (TEUR 37). Die Verzinsung erfolgt zu marktüblichen Konditionen.

Die sonstigen Vermögensgegenstände enthalten im Wesentlichen Steuerforderungen (TEUR 54), geleistete Anzahlungen (TEUR 22) sowie debitorische Kreditoren (TEUR 14).

Wertpapiere

Die ausgewiesene Bilanzposition beinhaltet einen Geldmarktfonds, der zum Stichtagskurs bewertet ist.

Guthaben bei Kreditinstituten und Kassenbestände

Die liquiden Mittel umfassen Kassenbestände (TEUR 3) und Bankguthaben (TEUR 2.580) einschließlich kurzfristiger Festgeldguthaben (TEUR 395) mit einer ursprünglichen Laufzeit von maximal drei Monaten. Die Bewertung erfolgt jeweils zum Nominalwert.

Eigenkapital

Gezeichnetes Kapital

Das Grundkapital beträgt zum 31. Dezember 2006 EUR 9.526.302 und ist in insgesamt 9.526.302 nennwertlose Stückaktien zu je 1 Euro, lautend auf den Inhaber, eingeteilt. Die Inhaber von Stammaktien haben pro Aktie ein Stimmrecht und sind zum Bezug von Dividenden laut Beschluss berechtigt.

Im Geschäftsjahr 2006 hat sich das Grundkapital der Gesellschaft aufgrund der Ausübung von 30.500 Bezugsrechten aus Aktienoptionen zum Erwerb von 30.500 Aktien von EUR 9.495.802 auf EUR 9.526.302 erhöht.

Zum Bilanzstichtag waren insgesamt 224.653 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 (Aktienoptionsplan 2000) bzw. acht Jahren (Aktienoptionsplan 2003 und 2006) 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 313.837 und EUR 181.500. Zudem 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 durch die Wandlung von 19.000 Aktienoptionen zu einem Nennwert von EUR 19.000 in Aktien der Gesellschaft von EUR 332.837 auf EUR 313.837 verringert. Das bedingte Kapital III hat sich durch die Wandlung von 11.500 Aktienoptionen zu einem Nennwert von EUR 11.500 in Aktien der Gesellschaft von EUR 193.000 auf EUR 181.500 verringert.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 22. Juni 2006 wurde das Grundkapital der Gesellschaft um EUR 350.000 bedingt erhöht (bedingtes Kapital II). Das bedingte Kapital IV ist durch Zeitablauf vollständig erloschen und wurde durch Beschluss der Hauptversammlung vom 22. Juni 2006 redaktionell bereinigt.

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 zu je 1 Euro 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. Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung der Satzung nach vollständiger oder teilweiser Erhöhung des Grundkapitals entsprechend der jeweiligen Ausnutzung des Genehmigten Kapitals und, falls das Genehmigte Kapital nicht oder nicht vollständig bis zum 08. Juni 2009 ausgenutzt worden sein sollte, nach Ablauf der Ermächtigungsfrist anzupassen.

Gesetzliche Rücklage

Aufgrund von vorhandenen Verlustvorträgen wird keine gesetzliche Rücklage gebildet.

Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage entwickelte sich im Geschäftsjahr wie folgt:

| | <u>TEUR</u> |
|---|---------------|
| Stand am 1. Januar 2006 | 22.015 |
| Aufgeld aus der Wandlung von 30.500 Aktienoptionen | 64 |
| Aufgeld aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert von Aktienoptionen | 62 |
| Stand am 31. Dezember 2006 | <u>22.141</u> |

Rückstellungen

Die Steuerrückstellungen betragen TEUR 392 und die sonstigen Rückstellungen betragen TEUR 1.647.

Die sonstigen Rückstellungen wurden im Wesentlichen für Mitarbeiterboni (TEUR 518), Jahresabschluss- und Prüfungskosten (TEUR 50), Lizenzgebühren (TEUR 142), Gewährleistungen (TEUR 79) sowie Urlaubsansprüche (TEUR 92) gebildet.

Verbindlichkeiten

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

Verbindlichkeitspiegel in TEUR

| Art der Verbindlichkeit | 31.12.2006 Restlaufzeit | | | 31.12.2005 Restlaufzeit | | |
|--|----------------------------|-----------------|--------------|----------------------------|-----------------|--------------|
| | bis 1 Jahr | über 5 Jahre | Gesamt | bis 1 Jahr | über 5 Jahre | Gesamt |
| 1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten | 140 | 64 | 897* | 113 | 212 | 716* |
| 2. Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen | 0 | 0 | 0 | 74 | 0 | 74 |
| 3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen | 876 | 0 | 876 | 1.352 | 0 | 1.352 |
| 4. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen | 0 | 0 | 0 | 56 | 0 | 56 |
| 5. Sonstige Verbindlichkeiten | 548 | 0 | 758 | 666 | 0 | 1.189 |
| | <u>1.564</u> | <u>64</u> | <u>2.531</u> | <u>2.261</u> | <u>212</u> | <u>3.387</u> |

*) Zum Bilanzstichtag bestehen Grundschulden in Höhe von TEUR 417 (2005 TEUR 417). Es wurden Guthaben bei Kreditinstituten in Höhe von TEUR 262 (2005 TEUR 436) verpfändet. Des Weiteren wurden zur Absicherung bestehender und zukünftiger Bankverbindlichkeiten Warenbestände sowie Betriebs- und Geschäftsausstattung teilweise sicherungsübereignet (TEUR 749, 2005 TEUR 974).

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

| | 31.12.2006 TEUR |
|---|--------------------|
| SEDA S.p.A., Trezzano sur Naviglio, Italien | 0 |
| Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH | 77 |
| Zinsverbindlichkeiten | 4 |
| | <u>81</u> |

Die im Vorjahr mit einem Betrag von TEUR 128 erfasste Verbindlichkeit gegenüber der SEDA S.p.A., Trezzano sur Naviglio, Italien, wurde im Geschäftsjahr 2006 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 France 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 2008 ausgesprochen.

Zur Sicherung eines Bankdarlehens der Tochtergesellschaft PULSION Medical UK Ltd. hat die PULSION AG eine Garantieerklärung von bis zu TGBP 200 abgegeben.

Eventualverbindlichkeit

Mit Vertrag vom 21. Dezember 2006 wurden die Minderheitenanteile an der PULSION Benelux N.V. erworben. Auf Grundlage einer sog. „Earn out consideration“, deren Voraussetzungen vertraglich festgehalten wurden, können sich im Folgejahr Zahlungen in Höhe von TEUR 65 ergeben.

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 sowie sonstiger Abnahmevereinbarungen summieren sich die in den folgenden Jahren zu zahlenden Beträge wie folgt:

| | <u>TEUR</u> |
|------|----------------------|
| 2007 | 5.000 |
| 2008 | 1.922 |
| 2009 | 1.475 |
| 2010 | 1.289 |
| 2011 | <u>3.215</u> |
| | <u><u>12.901</u></u> |

Darüber hinaus bestanden zum Bilanzstichtag feste Bestellungen für Lieferungen von Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen und Sonstiges für das Jahr 2007 in Höhe von 1,2 Mio. EUR.

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Umsatzerlöse

| | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|-----------------------------|----------------------|----------------------|
| | TEUR | TEUR |
| <u>nach Produktgruppen:</u> | | |
| Geräte | 4.476 | 3.214 |
| Einmalartikel | 13.201 | 10.875 |
| Indikation/Diagnose | 3.063 | 2.479 |
| Sonstige/Kundenservice | <u>60</u> | <u>108</u> |
| | <u><u>20.800</u></u> | <u><u>16.676</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>2006</u> | <u>2005</u> |
|-------------------------|----------------------|----------------------|
| | TEUR | TEUR |
| <u>nach Regionen:</u> | | |
| Deutschland | 10.038 | 8.131 |
| Europa ohne Deutschland | 9.052 | 7.458 |
| Übrige | <u>1.710</u> | <u>1.087</u> |
| | <u><u>20.800</u></u> | <u><u>16.676</u></u> |

Umsätze nach Geschäftsbereichen: Im Bereich Critical Care wird im Jahr 2006 ein Umsatz von TEUR 18.029, im Bereich Perfusion von TEUR 2.771 ausgewiesen.

Sonstige betriebliche Erträge

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind vor allem Gewinne aus Sale-und-Lease-back-Geschäften (TEUR 245, 2005: TEUR 419), periodenfremde Erträge aus Auflösungen von Rückstellungen (TEUR 168, 2005: TEUR 323), Erträge aus Lizenzgebühren (TEUR 92, 2005: TEUR 192) und Erträge aus dem Sachbezug Kfz (TEUR 98, 2005: TEUR 138) enthalten.

Materialaufwand

| | 2006 | 2005 |
|---|--------------|--------------|
| | TEUR | TEUR |
| Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und für bezogene Waren | 3.794 | 3.599 |
| Aufwendungen für bezogene Leistungen | 301 | 218 |
| | <u>4.095</u> | <u>3.817</u> |

Personalaufwand

| | 2006 | 2005 |
|---|--------------|--------------|
| | TEUR | TEUR |
| Löhne und Gehälter | 4.946 | 4.147 |
| Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung | 870 | 646 |
| davon für Altersversorgung TEUR 371 (Vj. TEUR 289) | | |
| | <u>5.816</u> | <u>4.793</u> |

Neben den Personalaufwendungen fielen noch Personalbeschaffungskosten in Höhe von TEUR 71 (2005: TEUR 41) an. Für das Geschäftsjahr 2005 erfolgt der Ausweis im Personalaufwand.

Außerplanmäßige Abschreibungen

Aufgrund der teilweise defizitären Situation bei einzelnen Tochtergesellschaften wurden im Geschäftsjahr 2006 auf Ausleihungen im Finanzanlagevermögen außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 253 Abs.2 S.3 HGB in Höhe von insgesamt TEUR 172 vorgenommen.

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

| | Buchwert 01.01.2006 | Zugänge Abgänge | Ab- schreibungen | Buchwert 31.12.2006 |
|-----------------|------------------------|--------------------|---------------------|------------------------|
| | TEUR | TEUR | TEUR | TEUR |
| PULSION USA | 0 | +136 | -136 | 0 |
| PULSION Pacific | 0 | +36 | -36 | 0 |
| PULSION Iberica | 52 | 0 | 0 | 52 |
| | 52 | +172 | -172 | 52 |

Des Weiteren wurden wegen zum Teil anhaltender Verlustsituation im Geschäftsjahr außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 253 Abs.2 S.3 HGB in Höhe von TEUR 1.539 auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gegen verbundene Unternehmen (Ausweis in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen) sowie außerplanmäßige Abschreibungen von TEUR 137 auf Anteile an der Gesellschaft PULSION Pacific vorgenommen.

Abschreibungen auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens

Im Geschäftsjahr 2006 wurden Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert in Höhe von TEUR 309 vorgenommen.

Periodenfremde Aufwendungen

Der periodenfremde Aufwand betrug im Jahr 2006 insgesamt TEUR 107 (Vorjahr: TEUR 559). In diesem Betrag sind hauptsächlich Aufwendungen enthalten, für die keine Rückstellungen gebildet wurden, im Vorjahresbetrag Abschreibungen auf Monitore (TEUR 309).

Steuern vom Einkommen und Ertrag

Als Steuern vom Einkommen und Ertrag werden die Körperschaft- und Gewerbesteuer für das Geschäftsjahr 2006 sowie die Quellensteuer ausgewiesen. Daneben sind periodenfremde Steuererträge in Höhe von TEUR 88 ausgewiesen. Die Steuern vom Einkommen und Ertrag belasten ausschließlich das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit.

Sonstige Angaben

Aufsichtsrat

Herr Dr. Burkhard Wittek, MBA, Vorsitzender

weitere Mandate:
iOnGen AG, Göttingen

Herr Michael Bourjau, Dipl.-Kaufmann (FH), Berater, (stellvertretender Vorsitzender ab 21. Juni 2006)

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

Herr Claus F. Vogt, Dipl.-Kaufmann, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater (stellvertretender Vorsitzender bis 21. Juni 2006)

weitere Mandate:
ABR German Real Estate AG, München (Vorsitzender)
Intertainment AG, München (Ersatzmitglied)
Human Electrics GmbH, Rednitzhembach (Beiratsmitglied)

Die Bezüge des Aufsichtsrats beliefen sich in 2006 auf TEUR 120 (Vorjahr: TEUR 90).

Vorstand

Als Vorstände der PULSION Medical Systems AG waren im Geschäftsjahr 2006 bestellt und im Handelsregister eingetragen:

Herr *Bradley P. Gould*, Vorstandsvorsitzender, Vorstand Marketing und Vertrieb (ab 04. Mai 2006)

Sonstige Mandate:

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical UK Ltd., Großbritannien (ab 06. Oktober 2006)

Mitglied des Board of Directors und CEO der PULSION Medical Inc, USA

Mitglied des Board of Directors der PULSION Pacific Pty Ltd., Australien

Herr *Matthias Bohn*, Vorstand Forschung und Entwicklung, Produktion und Logistik sowie internationale Zulassungen

Sonstige Mandate:

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical UK Ltd., Großbritannien (bis 06. Oktober 2006)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical Inc, USA

Mitglied des Board of Directors der PULSION Pacific Pty Ltd., Australien

Mitglied des Board of Directors der PULSION Benelux N. V., Belgien

Herr *Stefan Land*, Vorstand Finanzen, Investor Relations, Administration und Einkauf

Sonstige Mandate:

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical UK Ltd., Großbritannien

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical Inc, USA

Mitglied des Board of Directors der PULSION Pacific Pty Ltd., Australien

Vorstandsbezüge in TEUR

| | 2006 | | |
|---|----------------------|---------------------------|----------------------------|
| | <u>Fix *</u> TEUR | <u>Variabel**</u> TEUR | <u>Variabel***</u> TEUR |
| Bradley P. Gould (Vorsitzender ab 04.05.2006) | 164 | 0 | 77 |
| Matthias Bohn | 173 | 57 | 60 |
| Stefan Land | 157 | 55 | 60 |

* inkl. Sachbezug KFZ, Erstattung Sozialversicherungsbeiträge und Versicherungsleistungen

** erhaltene Bezüge für Leistungen in 2005

***geschätzter Anspruch für das Jahr 2006

Herr Bradley P. Gould hat im Geschäftsjahr 120.000 Aktienoptionen erhalten, deren Fair Value EUR 212.052 betrug. Weitere Aktienoptionen wurden nicht an die Vorstände ausgegeben. Die erhaltenen Bezüge des Vorstands betragen im Jahr 2006 insgesamt TEUR 608 (Vorjahr: TEUR 569).

Für den Fall der vorzeitigen Beendigung des Dienstverhältnisses enthalten die Vorstandsverträge keine ausdrückliche Abfindungszusage. Eine Abfindung kann sich aber aus einer individuell zu treffenden Aufhebungsvereinbarung ergeben.

Honorare für Abschlussprüfer

Im Geschäftsjahr 2006 wurden Aufwendungen in Höhe von TEUR 69 als Aufwand erfasst, die ausschließlich die Jahres- und Konzernabschlussprüfung betreffen.

Mitarbeiter

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

| | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|-------------|-------------|-------------|
| Angestellte | <u>93</u> | <u>75</u> |

Der Mitarbeiterbestand enthält einen Auszubildenden und keine gewerblichen Arbeiter.

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

Die Fidelity International Limited, P.O. Box HM 670, Hamilton HMCX, Bermuda, hat der Gesellschaft mit Schreiben vom 18. Mai 2006 nach § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil am 17. Mai 2006 die Schwelle von 10% überschritten hat und nun 11,28 % beträgt. Die Stimmrechtsanteile werden der Fidelity International Limited gemäß § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 6 WpHG zugerechnet.

Herr Priv.-Doz. Dr. med. Dr. med. habil. Ulrich J. Pfeiffer, Deutschland, teilte der Gesellschaft am 23. November 2006 nach § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass sein Stimmrechtsanteil an der Gesellschaft bereits am 17. Februar 2006 die Schwelle von 10% unterschritten hat und 9,17% betrug. Zudem hat er der Gesellschaft am 23.

November 2006 nach § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Gesellschaft bereits am 17. Mai 2006 die Schwelle von 5% unterschritten hat und 4,26% betrug.

Ereignisse nach dem Stichtag

Der Gründer Herr Priv.-Doz. Dr. med. Dr. med. habil. Ulrich J. Pfeiffer machte mit am 02. Januar 2007 beim Landgericht München I eingegangener Klage Ansprüche auf Mitinhaberschaft an Patentanmeldungen (betreffend eine bestimmte Patentfamilie) sowie an allen korrespondierenden nationalen Schutzrechtsanmeldungen bzw. Schutzrechten geltend. Wesentliche wirtschaftliche Auswirkungen und ihr Einfluss auf die Lage des Unternehmens sind derzeit nicht ersichtlich.

Gewinnverwendungsvorschlag

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

München, 20. März 2007

PULSION Medical Systems AG

Bradley P. Gould
Vorsitzender des Vorstands

Stefan Land
Mitglied des Vorstands

Matthias Bohn
Mitglied des Vorstands

PULSION Medical Systems AG
München

Entwicklung des Anlagevermögens für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2006

| | Anschaffungs-/Herstellungskosten | | | | Kumulierte Abschreibungen | | | | Buchwerte | |
|---|----------------------------------|---------------------|-------------------|----------------------|---------------------------|---------------------|-------------------|----------------------|---------------------|---------------------|
| | 01.01.2006 EUR | Zugänge EUR | Abgänge EUR | 31.12.2006 EUR | 01.01.2006 EUR | Zugänge EUR | Abgänge EUR | 31.12.2006 EUR | 31.12.2006 EUR | 31.12.2005 EUR |
| Immaterielle Vermögensgegenstände | | | | | | | | | | |
| Gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten | 1.468.186,20 | 46.961,77 | 22.266,01 | 1.492.881,96 | 1.370.516,42 | 47.259,46 | 20.065,46 | 1.397.710,42 | 95.171,54 | 97.669,78 |
| Geschäfts- oder Firmenwert | 61.169,94 | 0,00 | 0,00 | 61.169,94 | 50.785,51 | 7.254,84 | 0,00 | 58.040,35 | 3.129,59 | 10.384,43 |
| | <u>1.529.356,14</u> | <u>46.961,77</u> | <u>22.266,01</u> | <u>1.554.051,90</u> | <u>1.421.301,93</u> | <u>54.514,30</u> | <u>20.065,46</u> | <u>1.455.750,77</u> | <u>98.301,13</u> | <u>108.054,21</u> |
| Sachanlagen | | | | | | | | | | |
| Grundstücke und Bauten | 379.459,36 | 0,00 | 0,00 | 379.459,36 | 115.153,56 | 16.450,92 | 0,00 | 131.604,48 | 247.854,88 | 264.305,80 |
| Technische Anlagen und Maschinen | 562.806,38 | 148.947,04 | 26.989,59 | 684.763,83 | 274.586,11 | 94.205,05 | 17.863,84 | 350.927,32 | 333.836,51 | 288.220,27 |
| Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung | 4.484.227,92 | 1.320.811,81 | 730.936,71 | 5.074.103,02 | 2.703.811,21 | 766.463,71 | 274.575,84 | 3.195.699,08 | 1.878.403,94 | 1.780.416,71 |
| | <u>5.426.493,66</u> | <u>1.469.758,85</u> | <u>757.926,30</u> | <u>6.138.326,21</u> | <u>3.093.550,88</u> | <u>877.119,68</u> | <u>292.439,68</u> | <u>3.678.230,88</u> | <u>2.460.095,33</u> | <u>2.332.942,78</u> |
| Finanzanlagen | | | | | | | | | | |
| Anteile an verbundenen Unternehmen | 5.311.597,01 | 130.000,00 | 0,00 | 5.441.597,01 | 4.876.393,18 | 136.510,77 | 0,00 | 5.012.903,95 | 428.693,06 | 435.203,83 |
| Ausleihungen an verbundene Unternehmen | 3.493.188,45 | 172.138,89 | 0,00 | 3.665.327,34 | 3.441.576,35 | 172.138,89 | 0,00 | 3.613.715,24 | 51.612,10 | 51.612,10 |
| Beteiligungen | 62.559,14 | 0,00 | 0,00 | 62.559,14 | 62.559,14 | 0,00 | 0,00 | 62.559,14 | 0,00 | 0,00 |
| | <u>8.867.344,60</u> | <u>302.138,89</u> | <u>0,00</u> | <u>9.169.483,49</u> | <u>8.380.528,67</u> | <u>308.649,66</u> | <u>0,00</u> | <u>8.689.178,33</u> | <u>480.305,16</u> | <u>486.815,93</u> |
| | <u>15.823.194,40</u> | <u>1.818.859,51</u> | <u>780.192,31</u> | <u>16.861.861,60</u> | <u>12.895.381,48</u> | <u>1.240.283,64</u> | <u>312.505,14</u> | <u>13.823.159,98</u> | <u>3.038.701,62</u> | <u>2.927.812,92</u> |

Das Geschäftsjahr im Überblick

Zusammenfassung
Konzernstruktur

Wirtschaftsbericht

Rahmenbedingungen und Branchenentwicklung
Organisation und Management
Umsatzentwicklung
Ertragslage
Vermögens- und Finanzlage
Investitionen
Internationalisierung - USA
Beschaffung, Produktion, Logistik
Personalentwicklung
Umwelt- und Qualitätsmanagement
Corporate Governance

Forschungs- und Entwicklungsbericht

Forschungs- und Entwicklungstätigkeit
Patente und Zulassungen

Nachtragsbericht

Risikobericht

Risikomanagement-System
Markt und Wettbewerb
Produkthaftungsrisiko
Wachstum und Finanzierung
Zulassungen
Fertigungs- und Beschaffungsrisiken
Finanzrisiken
Patente und geistiges Eigentum
Personal
Lager und Transport
Informationstechnologien
Tochtergesellschaften
Rechtsstreitigkeiten

Angaben gemäß § 289 Abs. 4 HGB

Prognosebericht

Unternehmensstrategie
Chancen
Ausblick
Erklärung des Vorstandes

Das Geschäftsjahr im Überblick

Zusammenfassung

- **Umsatz um 25% gestiegen**
- **Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit auf 2,2 Mio. EUR erhöht**
- **Vorstand erweitert**
- **Tochtergesellschaft in USA aufgebaut**

Die PULSION Medical Systems AG (PULSION) konnte auch im Geschäftsjahr 2006 erneut kräftig wachsen und blickt auf ein sehr erfolgreiches Jahr zurück.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2006 steigerte PULSION den Umsatz rein organisch von 16,7 Mio. EUR auf 20,8 Mio. EUR – ein Plus von 25%. 87% des Umsatzes wurden im Kernbereich *Intensivmedizin* erzielt (Vj.: 88%)

Auf Grund der positiven Geschäftsentwicklung ist es PULSION erneut gelungen, die Profitabilität überproportional zum Umsatzwachstum zu verbessern. So stieg die Bruttomarge vom Umsatz um weitere 3 Prozentpunkte von 67% auf 70% vom Umsatz. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit erhöhte sich im Berichtszeitraum von -0,8 Mio. EUR auf 2,2 Mio. EUR und die operative Marge stieg somit von -5% auf 11%.

Der Jahresüberschuss verbesserte sich von -0,9 Mio. EUR auf 1,7 Mio. EUR.

Mit Bradley P. Gould konnte im 1. Halbjahr 2006 ein erfahrener Manager aus dem MedTech-Bereich gewonnen werden, der die Bereiche Marketing und Vertrieb sowie den Vorsitz im Vorstand übernommen hat. Im 2. Halbjahr 2006 wurde der Aufbau einer aktiven Vertriebsorganisation in einem Teilmarkt der USA erfolgreich vorangebracht, um den Vertrieb in 2007 zu intensivieren.

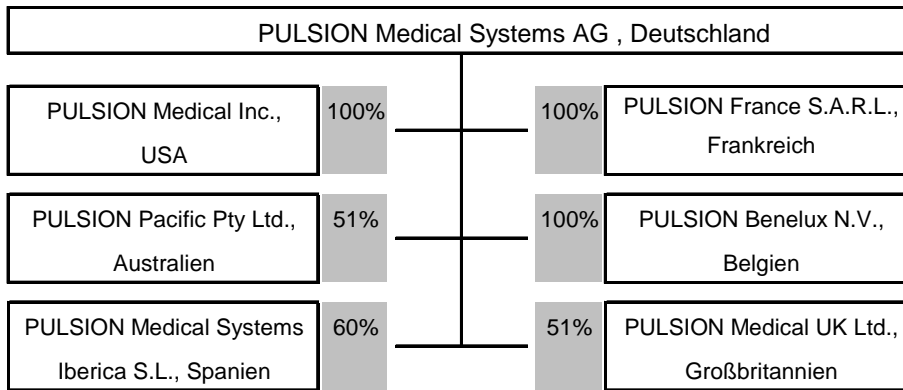
Die Eigenkapitalquote wurde von 63% auf 69% im abgelaufenen Geschäftsjahr erhöht und die Liquiditätslage (inkl. Sonstige Wertpapiere) verbesserte sich von 4,1 Mio. EUR auf 4,5 Mio. EUR zum Jahresende 2006.

Konzernstruktur

Weiter gestärkt

Der Konsolidierungskreis des PULSION-Konzerns ist im Jahr 2006 unverändert geblieben. Am 21. Dezember 2006 hat die PULSION Medical Systems AG ihre Anteile an der PULSION Benelux N.V. von 75% auf 100% erhöht.

Die PULSION Medical Systems AG, München, ist die Konzernobergesellschaft nachfolgender Tochtergesellschaften, die den Vertrieb der hergestellten Produkte in ihren jeweiligen Teilmärkten verantworten:



Darüber hinaus hält die PULSION Medical Systems AG, München, noch eine Minderheitsbeteiligung in Höhe von 25% an der KI Medical Services Ipari es Kereskedelmi Korlatolt, Felelossegu, Ungarn, die sich seit 2005 in einem Insolvenzverfahren befindet.

Wirtschaftsbericht

Rahmenbedingungen und Branchenentwicklung

Branchenentwicklung untermauert Wachstum

Die Weltwirtschaft befand sich trotz des hohen Ölpreises im Jahr 2006 in einem konjunkturellen Aufschwung, der sich allerdings im Verlauf des Jahres durch eine schwächer werdende Konjunktur in den USA leicht verlangsamte. Insgesamt soll die Weltwirtschaft nach Schätzungen des Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW) im Jahr 2006 um circa 3,7% gegenüber dem Vorjahr wachsen. Wichtigster Wachstumsmotor war unverändert China (ca. +10,5%). Die Wachstumsrate des Bruttoinlandsproduktes (BIP) soll sich in 2006 im Euroraum auf 2,8% erhöhen und in Deutschland rechnet das DIW für 2006 mit einem Plus von ca. 2,3% - beide Wirtschaftsräume wachsen damit voraussichtlich schwächer als die Weltwirtschaft (Quelle: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin; Wochenbericht Nr. 43/2006 „Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2006“, 23. Oktober 2006, Berlin).

Die Gesundheitswirtschaft insgesamt und insbesondere die darin enthaltene Medizintechnologiebranche sind weltweite Wachstumsmärkte. Der Weltmarkt für Medizintechnologie betrug im Jahr 2004 rund 184 Mrd. EUR und ist nach Expertenschätzung im Jahr 2005 um durchschnittlich 6-7% gewachsen. Der medizinische Fortschritt, die demografische Entwicklung, der erweiterte Gesundheitsbegriff und die Eigenverantwortung des Patienten werden den Bedarf an Gesundheitsleistungen weiter steigen lassen (Quelle: BVMed-Presseseminar, 2. November 2006; „Branchenbericht Medizintechnologien 2006“).

PULSION adressiert mit seinen Produkten im Kernbereich *Intensivmedizin* den Teilmarkt „hämodynamisches Monitoring“. Das weltweite Potential dieses Markts wird für 2007 auf ungefähr 325 Mio. USD geschätzt und soll in den kommenden Jahren weiter steigen (Quelle: The BBI Newsletter, Ausgabe 28, Nr. 5, Feb. 2005).

Organisation und Management

Strategische Kernaufgabe

Um mittelfristig das strategische Kernziel von PULSION zu erreichen – die Marktführerschaft im hämodynamischen Monitoring – muss besondere Aufmerksamkeit auf die Organisationsentwicklung gelegt werden. Dies ist eine Kernaufgabe des Managements. Nur mit einer effizienten, auf erfahrenen Schultern verteilten sowie auf die Kundenbedürfnisse

zugeschnittenen Organisation können Reibungsverluste minimiert, Fehlerpotentiale verringert und das Umsatzwachstum erfolgreich in eine langfristig orientierte Profitabilitätssteigerung umgesetzt werden.

Im zweiten Quartal konnte mit Bradley P. Gould eine erfahrene Führungspersönlichkeit aus dem MedTech-Bereich für PULSION gewonnen werden. Zum 4. Mai 2006 hat Bradley P. Gould die Bereiche Marketing und Vertrieb sowie den Vorsitz im Vorstand übernommen. Diese wichtige Erweiterung des Vorstands soll PULSION dabei helfen, seine internationalen Wachstumsambitionen zum Erreichen der Marktführerschaft im hämodynamischen Monitoring, insbesondere im US-amerikanischen Markt, zu erreichen.

In der Unternehmenszentrale in München wurde die Organisation im abgelaufenen Geschäftsjahr an die wachsenden Aufgaben sowie an die nationalen und internationalen Erfordernisse weiter angepasst und ausgebaut. Hierbei wurden die Bereiche Medical, Pharma und Corporate Audit neu geschaffen und die Bereiche Marketing, Vertrieb, Forschung und Entwicklung organisatorisch noch besser an den Unternehmenszielen ausgerichtet sowie weiter gestärkt.

Aufgrund des bestehenden Geschäftsmodells von PULSION, verbunden mit einem hohen organischen Wachstum in den letzten Jahren, unterliegt die Organisation einem ständigen Wandel. Kontinuierlich müssen weitere professionelle und kundenorientierte Strukturen aufgebaut werden. Im kommenden Jahr wird der Schwerpunkt dieses andauernden Anpassungs- und Verbesserungsprozesses vor allem auf den Bereichen Vertrieb und Produktion liegen, um die strategische Planung Zug um Zug umzusetzen und die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells weiter zu sichern.

International werden die bestehenden Mehrheitsbeteiligungen an den Vertriebsgesellschaften sukzessive weiter aus- und umgebaut (siehe auch Punkt „Internationalisierung – USA“). Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden die Anteile des Minderheitsgesellschafters an der PULSION Benelux N.V. vollständig übernommen, um mit einer gestärkten Vertriebsmannschaft das lokale Marktpotential weiter erschließen zu können.

Umsatzentwicklung

Wachsende Kundenbasis schafft Potential

PULSION konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr seine Umsatzerlöse um 25% auf 20,8 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr steigern. Dabei sind beide Bereiche, sowohl die *Intensivmedizin* als auch die *Perfusion*, mit plus 23% und 36% robust gewachsen.

Der Bereich *Intensivmedizin* (inkl. Perioperative- und Notfallmedizin) entwickelte sich im abgelaufenen Geschäftsjahr weiterhin positiv. Der Umsatz mit intensivmedizinischen Einmalartikeln wuchs um 19%. Im Vergleich zum Vorjahr bedeutet dies eine Verlangsamung der Wachstumsgeschwindigkeit. Die installierte Anzahl an PiCCO-Monitoren – die gesamte Anzahl aller verkauften und verliehenen Monitore – wuchs im abgelaufenen Geschäftsjahr weltweit um erfreuliche 612 Monitore auf insgesamt 4.630 (+15% gegenüber dem Jahresende 2005). Darüber hinaus erhöhte sich die Anzahl der ausgelieferten PiCCO-Module, die über die strategischen Vertriebspartner (Philips und Dräger Medical) vertrieben werden, um weitere 1.201 auf insgesamt circa 8.863 Module zum Jahresende 2006. Mit CeVOX besitzt PULSION eine weitere aussichtsreiche Überwachungstechnologie, die sich seit Mai 2005 in der Vermarktung befindet. Die installierte Zahl an CeVOX-Monitoren beträgt zum Jahresende 2006 bereits 428 Geräte. Die installierte Basis bei LIMON konnte zum 31. Dezember auf 470 Geräte erhöht werden (+11% gegenüber dem Jahresende 2005).

Die Wachstumsgeschwindigkeit im Bereich Intensivmedizin soll im nächsten Jahr durch folgende Maßnahmen wieder erhöht werden:

- die Markteinführung von Produktanpassungen und -verbesserungen,
- ein erneuertes Marketing- und Vertriebskonzept,
- den Vertriebsstart von CiMON und
- den aktiven Eintritt in den US-Markt.

Der Bereich *Perfusion* zielt auf Produkte und Aktivitäten zur Diagnose- und zum Therapie-Management von Organ- und Gewebedurchblutung in der Augenheilkunde, der Chirurgie und der Hepatologie, einem auf Leber und Galle spezialisierten Teilbereich der Inneren Medizin. Hier konnte sich PULSION im abgelaufenen Geschäftsjahr positiv entwickeln. Während die installierte Basis an IC-VIEW-Systemen im Jahr 2006 zwar nur um 10 auf 94 Geräte zunahm (+12% gegenüber dem Jahresende 2005), konnte der Umsatz mit ICG-PULSION (überwiegend in der Augenheilkunde) durch die kontinuierliche Ausweitung des Zulassungsgebiets erheblich gesteigert werden (+35%). Die weitere Ausdehnung der Zulassungsgebiete (insbesondere in den USA und der EU) sollte diesem Bereich im Jahr 2007 zusätzliche Wachstumsdynamik verleihen.

Bereiche

Im Bereich *Intensivmedizin* konnte der Umsatz um 23% auf 18,0 Mio. EUR gesteigert werden. Hierbei wurde der Umsatz im Bereich Monitore (PiCCO, CeVOX, LiMON) um 39% auf 4,5 Mio. EUR angehoben. Der Bereich Einmalartikel – im Wesentlichen Katheter-Kits, Sonden und ICG-PULSION in Verbindung mit LiMON – verbesserte sich um 19% auf 13,6 Mio. EUR.

| in Mio. EUR | | 2006 | 2005 | Veränderung |
|---------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|
| Monitore | Intensivmedizin | 4,5 | 3,2 | 39% |
| | Perfusion | 0,020 | 0,005 | 325% |
| Einmalartikel | Intensivmedizin | 13,6 | 11,4 | 19% |
| | Perfusion | 2,8 | 2,0 | 35% |
| Summe | Intensivmedizin | 18,0 | 14,6 | 23% |
| Summe | Perfusion | 2,8 | 2,0 | 36% |
| Gesamt | | 20,8 | 16,7 | 25% |

Im Bereich *Perfusion* wurde der Umsatz im abgelaufenen Geschäftsjahr um 36% auf 2,8 Mio. EUR erhöht. Dabei sind die Umsätze mit Einmalartikeln (ICG-PULSION) um 35% auf 2,8 Mio. EUR gesteigert worden. Dieses Wachstum resultiert hauptsächlich aus dem Bereich Augenheilkunde, da ICG-PULSION nun auch zunehmend auf europäischer Ebene eingesetzt wird. PULSION arbeitet daran, dass die bisherigen Länderzulassungen in Teilen der EU erweitert werden können und darüber hinaus das Zulassungsverfahren in den USA erfolgreich umgesetzt und abgeschlossen werden kann. Im Bereich Monitore werden IC-VIEW-Systeme vertrieben, die allerdings fast ausschließlich gegen Abnahmevereinbarungen von ICG-PULSION platziert werden.

Regionen

Die Kernregion der Vermarktung von PULSION ist weiterhin Europa, in der 92% des Gesamtumsatzes beziehungsweise 19,1 Mio. EUR erwirtschaftet wurden. Das Wachstum in der Kernregion Europa betrug 2006 insgesamt 22%. Die Region Deutschland stellt mit 10,0 Mio. EUR (+23% gegenüber 2005) nach wie vor den stärksten Absatzmarkt für PULSION dar.

| in Mio. EUR | 2006 | 2005 | Veränderung |
|-----------------|-------------|-------------|-------------|
| Deutschland | 10,0 | 8,1 | 23% |
| Europa (ohne D) | 9,1 | 7,5 | 21% |
| Übrige | 1,7 | 1,1 | 57% |
| Gesamt | 20,8 | 16,7 | 25% |

Der Umsatz außerhalb von Europa (Übrige) stieg um 57% auf 1,7 Mio. EUR.

Ertragslage

Geschäftsmodell beweist Effizienzpotentiale

PULSION hat das abgelaufene Geschäftsjahr mit einer erheblichen Ergebnisverbesserung abgeschlossen. Das Bruttoergebnis vom Umsatz (Umsatzmarge) konnte gegenüber dem Vorjahreszeitraum um drei weitere Prozentpunkte auf 70% bzw. um 3,5 Mio. EUR auf 14,6 Mio. EUR erhöht werden. Die Steigerung resultiert hauptsächlich aus einem überproportionalen Umsatzwachstum aus dem Verkauf von Produkten mit hohen Margen und der Realisierung weiterer Skaleneffekte im Produktions- und Logistikbereich.

Die Strukturkosten wurden im Vergleich zum Vorjahreszeitraum leicht angehoben. So stieg der kumulierte Aufwand der Bereiche Vertriebskosten, allgemeine Verwaltungskosten und sonstige betriebliche Erträge und Aufwendungen auf 9,9 Mio. EUR beziehungsweise um 7% gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum. Dies stellt eine deutlich unterproportionale Erhöhung zum Umsatzwachstum in Höhe von +25% dar. Die Aufwendungen im Bereich Forschung und Entwicklung wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr mit 2,6 Mio. EUR nahezu konstant gehalten. Dies entspricht 13% der Umsatzerlöse im abgelaufenen Geschäftsjahr (Vj.: 16%).

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr auf erfreuliche 2,2 Mio. EUR gesteigert (Vj.: -0,8 Mio. EUR). Der Jahresfehlbetrag in Höhe von 0,9 Mio. EUR im Jahr 2005 konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr auf einen Jahresüberschuss in Höhe von 1,7 Mio. EUR gedreht werden.

Kennzahlen zur Rentabilität:

| Kennzahl | Berechnung | 2006 | 2005 |
|----------------------|--|-------|--------|
| Umsatzrendite | Jahresüberschuss / Umsatz | 8,4% | -5,3% |
| Eigenkapitalrendite | Jahresüberschuss / durchschn. Eigenkapital | 18,6% | -10,1% |
| Gesamtkapitalrendite | Jahresüberschuss / durchschn. Gesamtkapital* | 12,4% | -6,4% |

* Gesamtkapital = Bilanzsumme

Sowohl die Umsatzrendite als auch die Eigen- und Gesamtkapitalrendite konnten im abgelaufenen Geschäftsjahr weiter gesteigert werden.

Vermögens- und Finanzlage
Investitionsspielräume geschaffen

Finanzielle Leistungsindikatoren

Auch im Jahr 2006 konnte die solide Bilanzstruktur von PULSION weiter optimiert und gestärkt werden. Zum Jahresende 2006 betrug die Bilanzsumme 14,9 Mio. EUR. Gegenüber dem Vorjahresstichtag (13,3 Mio. EUR) verlängerte sie sich damit um 12%.

Kennzahlen zur Vermögens- und Finanzlage:

| Kennzahl | Berechnung | Einheit | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Veränderung |
|----------------------------|--|---------|------------|------------|-------------|
| Days of Sales Outstanding | $\frac{\text{Forderungen aus L. u. L.} * 360 \text{ Tage}}{\text{Umsatz}}$ | Tage | 65 | 71 | -8% |
| Umschlaghäufigkeit Vorräte | $\frac{\text{Herstellungskosten}}{\text{Durchschnitt Vorräte}}$ | | 2,2 | 1,8 | 24% |
| Eigenkapitalquote | $\frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Bilanzsumme}}$ | % | 69% | 63% | 9% |
| Anlagendeckung | $\frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Anlagevermögen}}$ | | 3,4 | 2,9 | 18% |
| Liquide Mittel * | Kassenbestand u. Guthaben Kreditinst. u. zur Veräußerung verf. finanz. Verm. | MEUR | 4,5 | 4,1 | 12% |

* inkl. verpfändeter Guthaben in Höhe von 0,3 Mio. EUR (Vj.: 0,4 Mio. EUR)

Auf der Aktivseite kam es im abgelaufenen Geschäftsjahr zu einer Erhöhung des Anlagevermögens von 2,9 Mio. EUR auf 3,0 Mio. EUR zum Jahresende 2006 (+ 4%). Die Sachanlagen haben sich von 2,3 Mio. EUR auf 2,5 Mio. EUR erhöht und die immateriellen Vermögensgegenstände sind nahezu unverändert geblieben. Keine Veränderung gab es auch bei den Finanzanlagen mit 0,5 Mio. EUR (2005: 0,5 Mio. EUR).

Die Lagerbestände wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr von 2,4 Mio. EUR auf 3,2 Mio. EUR bzw. um 33% erhöht, um einerseits das höhere Liefervolumen zu sichern und andererseits die Lieferantenrisiken weiter zu reduzieren. Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen stiegen im abgelaufenen Geschäftsjahr überproportional zum Umsatz von 1,4 Mio. EUR auf 2,1 Mio. EUR (+50%) – im Wesentlichen eine Folge der Umsatzausweitung. Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen haben sich abschreibungsbedingt um 13% auf 1,6 Mio. EUR zum 31. Dezember 2006 verringert. Sonstige kurzfristige Vermögensgegenstände reduzierten sich von 0,4 Mio. EUR auf 0,2 Mio. EUR, ein Minus von 57%. Die kumulierten liquiden Mittel (inkl. sonstige Wertpapiere) erhöhten sich von 4,1 Mio. EUR zu Jahresbeginn auf 4,5 Mio. EUR zum 31. Dezember 2006. Zum Jahresende 2006 waren 0,3 Mio. EUR der liquiden Mittel auf Firmenkonten verpfändet (Vorjahr: 0,4 Mio. EUR). Diese Haftungsverhältnisse bestehen aus Bürgschaften für Mietavale sowie für die spanische Tochtergesellschaft.

Auf der Passivseite haben sich die gesamten Verbindlichkeiten in Höhe von 3,4 Mio. EUR zum Jahresende 2005 um 0,9 Mio. EUR auf 2,5 Mio. EUR zum Jahresende 2006 verringert (-25%). Folgende wesentliche Veränderungen führten zu dieser Entwicklung: Die sonstigen Verbindlichkeiten verringerten sich, indem im Jahr 2006 die Darlehen gegenüber der Philips Medizinsysteme Böblingen und der SEDA S.p.A. in Höhe von insgesamt 0,3 Mio. EUR vollständig zurückgeführt wurden. Zudem wurden weitere Teiltilgungen in Höhe von 0,1 Mio. EUR vorgenommen. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, die überwiegend langfristig zur Verfügung stehen, konnten insgesamt um 0,2 Mio. EUR auf 0,9 Mio. EUR angehoben werden. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen wurden um 0,5 Mio. EUR auf 0,9 Mio. EUR reduziert. Aufgrund der Geschäftsausweitung, der Erhöhung der Mitarbeiteranzahl

(personalbezogene Rückstellungen) und durch Steuerrückstellungen erhöhten sich die gesamten Rückstellungen von 1,5 Mio. auf 2,0 Mio. EUR (+37%).

Das Eigenkapital hat sich durch den Jahresüberschuss deutlich erhöht und beträgt nun zum Jahresende 2006 insgesamt 10,3 Mio. EUR (Jahresende 2005: 8,4 Mio. EUR). Die Eigenkapitalquote stieg im selben Zeitraum von 63% auf 69%.

Nicht-finanzielle Leistungsindikatoren

Neben den finanziellen Leistungsindikatoren konnten auch die nicht-finanziellen Leistungsindikatoren im Unternehmen gestärkt und ausgebaut werden. Hierzu zählen beispielsweise Schulungsmassnahmen, die Unterstützung in die berufliche Entwicklung der Mitarbeiter und die Erfüllung des Corporate Governance Kodex.

Cashflow

Die Entwicklung der Finanz-, Vermögens- und Ertragslage spiegelt sich auch im Cashflow wider. Der Cashflow aus der operativen Tätigkeit, der eine zentrale Kenngröße für die Unternehmenssteuerung darstellt, steigerte sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 2,3 Mio. EUR (Vorjahr: 2,2 Mio. EUR). Dabei wurde die verbesserte Ertragslage durch den Anstieg des Nettoumlaufvermögens neutralisiert, insbesondere durch einen Anstieg der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie der Vorräte.

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit belief sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf –1,5 Mio. EUR – eine Erhöhung um 58% zum Vorjahr. Diese Veränderung ist im Wesentlichen auf die Steigerung der Anzahl der platzierten Leihgeräte im Markt zurückzuführen.

Der Mittelabfluss aus der Finanzierungstätigkeit reduzierte sich auf insgesamt 0,4 Mio. EUR (Vorjahr: 1,0 Mio. EUR), da die Tilgungen der sonstigen Verbindlichkeiten abgenommen haben. Damit erhöhte sich die Liquidität (inkl. Sonstige Wertpapiere) von 4,1 Mio. EUR zum Jahresende 2005 auf 4,5 Mio. EUR zum Jahresende 2006.

Investitionen

Basis künftigen Wachstums

Die Gesamtinvestitionen im abgelaufenen Geschäftsjahr betrugen 1,8 Mio. EUR und haben sich im Vergleich zum Vorjahr um 42% reduziert. Aufgrund einer Umgliederung in Höhe von 1,9 Mio. EUR im Vorjahr sind die tatsächlichen Investitionen allerdings nahezu gleich geblieben bzw. haben sich nur leicht verringert.

Die Investitionen gliedern sich wie folgt auf:

- 17% in die Stärkung der Tochtergesellschaften, um das wachsende Geschäftsvolumen zu unterstützen und die USA-Strategie voranzubringen,
- 83% in immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen, die überwiegend für die Platzierung von Leihgeräten im Markt verwendet wurden.

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

Internationalisierung - USA *Phase 2 kann beginnen*

Der amerikanische Markt ist ein wichtiges Wachstumsfeld für PULSION und besitzt hohe strategische Bedeutung für die Umsetzung der Kernstrategie – die Marktführerschaft im hämodynamischen Monitoring.

PULSION hat seinen Fokus auf diesen Markt im abgelaufenen Geschäftsjahr weiter verstärkt und hat, unter der Führung des neuen Vorstandsvorsitzenden und US-Experten, bereits mit dem Aufbau einer schlagkräftigen Vertriebsmannschaft in einer eingeschränkten Region (Cluster) begonnen. PULSION schlägt damit eine Cluster-Strategie ein, die nicht den gesamten Markt auf einmal ins Visier nimmt, sondern regionale Teilmärkte bedient. Der Start der Phase 2 des US-Vertriebs von PULSION wird zum Jahresbeginn 2007 erfolgen. Zusätzlich zu den klassischen Vertriebsaktivitäten wurden Kontakte zu wichtigen Meinungsbildnern aufgebaut und eine US-spezifische Marketingstrategie erstellt.

Beschaffung, Produktion, Logistik 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, solange dies effizient und mit beherrschbaren Risiken möglich ist.

Die Beschaffung erfolgt über ein leistungsfähiges Netzwerk von langjährigen Lieferanten, die den hohen Qualitätsstandards von PULSION entsprechen müssen. PULSION ist kontinuierlich bestrebt, für wichtige Komponenten und Zulieferteile zusätzliche Lieferanten zu qualifizieren, um die Abhängigkeit von einzelnen Lieferanten möglichst gering zu halten.

Aufgrund der Geschäftsausweitung in den letzten Jahren und im Rahmen der strategischen Planung wird PULSION bis Anfang 2008 seine Produktionsabläufe an den veränderten Produkt-Mix und das größere Mengengerüst anpassen und die Fertigungstiefe im Bereich der Einmalprodukte und Monitore verändern. Durch die damit verbundenen Investitionen sollen – bei weiterhin hoher Qualität – die Herstellungskosten der Einmalprodukte nochmals gesenkt, die Flexibilität weiter erhöht, die Lieferantenabhängigkeit reduziert und das in den Vorräten gebundene Kapital gesenkt werden. Im Gegenzug wird die Fertigungstiefe im Bereich der Monitorfertigung weiter reduziert.

Mit den geplanten Veränderungen im Bereich Produktion wird PULSION die globalen logistischen Prozessabläufe und die Beschaffung weiter standardisieren, um die Komplexität zu reduzieren, die Lieferfähigkeit weiterhin hoch zu halten sowie Durchlaufzeiten zu reduzieren.

Personalentwicklung *Investition mit Zukunft*

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

Zum Geschäftsjahresende 2006 wurden bei PULSION 105 Mitarbeiter beschäftigt, gegenüber 84 Mitarbeitern zum Jahresende 2005 – ein Plus von 25%. Die durchschnittliche Beschäftigtenanzahl erhöhte sich auf 101 (Vorjahr: 75). Der Personalaufwand hat sich aufgrund der Erhöhung der Beschäftigtenanzahl im Vergleich zum Vorjahr um 21% von 4,8 Mio. EUR auf 5,8 Mio. EUR erhöht.

Im Bereich der Personalentwicklung hat PULSION im abgelaufenen Geschäftsjahr das Projekt *PROPULSION* weitergeführt, das im Jahr 2005 gestartet wurde. Mit dieser Initiative sollen im Wesentlichen die berufliche und persönliche Entwicklung der Mitarbeiter gefördert und der künftige Führungsnachwuchs professionell auf die Aufgaben bei PULSION vorbereitet werden. Im Rahmen dieser Initiative hat PULSION im Jahr 2006 erstmals einen Auszubildenden eingestellt. Zusätzlich zielen ein erfolgsorientiertes Vergütungssystem auf allen Unternehmensebenen sowie ein Aktienoptionsprogramm auf die weitere Stärkung der Mitarbeiterbindung und das Heben neuer Effizienzpotentiale.

Umwelt- und Qualitätsmanagement

Qualitätsmanagementsystem erfolgreich umgestellt

Das Qualitätsmanagementsystem von PULSION wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr umgestellt und erstmalig von der Dekra ITS Certification Services GmbH nach EN ISO 13485:2003 erfolgreich zertifiziert. 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 Qualitätsmanagementsystem 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 und versucht, seinen Energiebedarf und seine Abfallmengen ständig zu reduzieren bzw. zu optimieren. Sowohl von der Produktion als auch von den Produkten gehen keine mittel- oder unmittelbaren Gefährdungen für die Umwelt aus.

Corporate Governance

Transparenz schafft Vertrauen

PULSION steht für eine verantwortungsvolle und auf langfristige Wertsteigerung ausgerichtete Unternehmensführung und Kontrolle. Mit einer effizienten Zusammenarbeit zwischen Vorstand und Aufsichtsrat sowie offener und zeitnaher 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 zwischen den Aufgaben und Leistungen der Vorstandsmitglieder und der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens. Das Gesamteinkommen der Vorstandsmitglieder besteht aus einem festen Monateinkommen 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 individualisierten Bezüge für das abgelaufene Geschäftsjahr sind im Anhang dargestellt.

Auch im Jahr 2006 befasste sich PULSION ausführlich mit den am 12. Juni 2006 aktualisierten Grundsätzen des Corporate Governance Kodex. Mit Zustimmung des Aufsichtsrats wurden im Laufe des Jahres alle bisher in Anspruch genommenen Ausnahmeregelungen eliminiert. Insoweit werden nunmehr alle Soll-Vorschriften des Kodex erfüllt.

Die Entsprechenserklärung von Vorstand und Aufsichtsrat wurde am 15. Dezember 2006 angepasst und auf der Internetseite des Unternehmens unter www.PULSION.com der Öffentlichkeit zugänglich gemacht.

Forschungs- und Entwicklungsbericht

Forschungs- und Entwicklungstätigkeit

Weiter verstärkt

Forschung und Entwicklung (F&E) stellen einen zentralen Baustein in der Unternehmensstrategie von PULSION dar. Der Bereich F&E wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr nochmals verstärkt, um wichtige Zukunftsprojekte zeitnah angehen und umsetzen zu können und den Wettbewerbsvorsprung weiter zu sichern. Voraussetzung zur Erlangung der Marktführerschaft im hämodynamischen Monitoring ist, dass die PULSION-Technologien noch anwendungsfreundlicher und einfacher werden, um in der Folge einen noch größeren Mengenmarkt erreichen zu können – natürlich bei gleich bleibend hohem Qualitätsanspruch.

Neben der Weiterentwicklung und Verbesserung bestehender Kerntechnologien (insb. PiCCO und CeVOX) wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr an der Fertigstellung des CiMON – einem System zur Messung der überlebensrelevanten Drucke in Bauch und Brustkorb schwerkranker Patienten – gearbeitet. Der Aufwand ist in diesem Bereich im abgelaufenen Geschäftsjahr mit 2,6 Mio. EUR nahezu konstant geblieben.

Patente und Zulassungen

Möglichkeiten erweitert

PULSION verfügt zum Jahresende 2006 in verschiedenen Ländern über insgesamt 151 nationale Patente (Vorjahr: 138). Hiervon werden 108 Patente von PULSION gehalten und 43 Patente sind an PULSION lizenzierte Patentrechte. Daneben betreibt PULSION in verschiedenen Ländern die Anmeldung von insgesamt 375 Patenten (Vorjahr: 215). Die Patente und Anmeldungen betreffen 44 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 22 Wortmarken, die entweder in Kraft getreten oder angemeldet sind.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr konnte PULSION mehrere Zulassungsprozesse erfolgreich vorantreiben bzw. abschließen, die eine verbesserte Vermarktung der Produkte in bereits zugelassenen Märkten ermöglichen (z.B. USA) und weitere Regionen für die Produkte von PULSION öffnen sollen. Hierbei wurde insbesondere die US-Zulassung für ICG-PULSION vorangetrieben und im Herbst 2006 bei der FDA eingereicht.

Nachtragsbericht

Der Gründer Herr Priv.-Doz. Dr. med. Dr. med. habil. Ulrich J. Pfeiffer machte mit am 02. Januar 2007 beim Landgericht München I eingegangener Klage Ansprüche auf Mitinhaberschaft an Patentanmeldungen (betreffend eine bestimmte Patentfamilie) sowie an allen korrespondierenden nationalen Schutzrechtsanmeldungen bzw. Schutzrechten geltend. Wesentliche wirtschaftliche Auswirkungen und ihr Einfluss auf die Lage des Unternehmens sind derzeit nicht ersichtlich.

Risikobericht

Compliance nochmals verbessert

Risikomanagement-System

PULSION ist im Rahmen seiner operativen Tätigkeit naturgemäß einer Vielzahl von Risiken ausgesetzt, die untrennbar mit dem unternehmerischen Handeln verbunden sind. 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 das Eintreten von Gefahren durch Vorsorgemaßnahmen möglichst weitreichend zu vermeiden oder ganz abzuwehren.

Erfolgreiches Risikomanagement setzt voraus, dass Risiken frühzeitig auf allen Unternehmensebenen erkannt werden. PULSION hat ein Risikofrüherkennungssystem installiert, das bestandsgefährdende Risiken abgreift. Ein Bestreben von PULSION ist es, 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 der einzelnen Fachbereiche regelmäßig Prozesse, Vorgänge und Entwicklungen auf sich anbahnende und bestehende Risiken. Dadurch wird eine Risikofrüherkennung gewährleistet. Die Geschäftsleitung wird laufend über die aktuellen und möglichen 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, Schadenspotentiale und Eintrittswahrscheinlichkeiten zu identifizieren und richtig bewerten zu können.

Das Controlling von PULSION ergänzt das Risikomanagement-System mit wöchentlichen, monatlichen und vierteljährlichen Analysen und Berichten, die auf unterschiedlichen Unternehmensebenen vergleichende Darstellungen zu Vorjahres-, Plan- oder Schätzzahlen darstellen und Abweichungen analysieren.

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

Markt und Wettbewerb

Die technologische Entwicklung in der MedTech- und Life Science-Branche allgemein und speziell bei 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, und dass erheblicher Preisdruck entsteht. 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 sowie durch die ständige Optimierung der Herstellungskosten.

Produkthaftungsrisiko

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 bestehenden 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.

Fertigungs- und Beschaffungsrisiken

Da PULSION mit einer geringen Fertigungstiefe arbeitet, hat die Gesellschaft ein verhältnismäßig hohes Einkaufsvolumen vorgefertigter Komponenten und Einzelteile. Die heutige Unternehmensgröße lässt derzeit keine vollständige Duplizierung (Second-Source-Politik) der Lieferantenstruktur zu, ohne dass erhebliche Margenverluste entstehen würden.

Um Abhängigkeiten von Lieferanten zu reduzieren, verfolgt PULSION in einigen Bereichen 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. Um die Risiken weiter zu reduzieren, wird PULSION künftig den Eigenanteil an der Wertschöpfung der Kernprodukte weiter erhöhen.

Finanzrisiken

PULSION hat zum 31. Dezember 2006 eine Eigenkapitalquote von 69% und besitzt die Möglichkeit, im Jahr 2007 auf eine weitere Darlehenszusage einer Bank zurückzugreifen. Gleichzeitig besteht finanzieller Spielraum durch unverpfändete flüssige Mittel von insgesamt 4,2 Mio. EUR und Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von 2,1 Mio. EUR. Darüber hinaus erwirtschaftete PULSION im Jahr 2006 einen Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit in Höhe von 2,3 Mio. EUR. Die Finanzierungs- und Liquiditätssituation kann aus heutiger Sicht als solide angesehen werden.

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. PULSION unterliegt keinen erheblichen unterjährigen Zahlungsstromschwankungen.

Das Zinsrisiko der Finanzierung wird teilweise durch Zinsfestschreibung über die gesamte Finanzierungslaufzeit abgemindert. Aufgrund der bislang geringen Über- oder Unterdeckungen fremder Währungszu- oder -abflüsse werden derzeit keine Devisentermingeschäfte getätigt. PULSION bemüht sich Währungsrisiken, die durch Materialeinkäufe entstehen, auf den Zulieferer abzuwälzen und fakturiert Warenlieferungen gegenüber den internationalen Händlern in Euro.

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 werden. 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 motivierende Entlohnung sowie klare Verantwortlichkeiten und Entscheidungsspielräume, flache Hierarchien und flexible

Arbeitszeiten. Zudem soll die Initiative *PROPULSION* 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 bei der Nachfrage 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 - regelmäßige 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.

Angaben gem. § 289 Abs. 4 HGB

Das Grundkapital beträgt zum 31. Dezember 2006 EUR 9.526.302 und ist in insgesamt 9.526.302 nennwertlose Stückaktien, lautend auf den Inhaber, eingeteilt. Die Inhaber von Stammaktien haben pro Aktie ein Stimmrecht und sind zum Bezug von Dividenden laut Beschluss berechtigt.

Die Fidelity International Limited, Bermuda, hielt im Jahr 2006 mehr als 10 vom Hundert der Stimmrechtsanteile der Gesellschaft.

Die Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstandes erfolgt gem. den Vorschriften der §§ 84 und 85 AktG; Änderungen der Satzung erfolgen gem. den §§ 133 und 179 AktG.

Zum Bilanzstichtag besteht aufgrund von Beschlussfassungen der Hauptversammlung bedingtes Kapital in Höhe von TEUR 2.845, welches durch den Vorstand an die Bezugsberechtigten begeben werden kann. Hiervon ist ein Teilbetrag in Höhe von TEUR 2.000 für die Ausgabe von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen bestimmt. Weitere TEUR 845 können für die Ausgabe von Aktienoptionen verwendet werden. Ferner ist der Vorstand gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 9. Juni 2004 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 die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung festzulegen. Entsprechend dem Beschluss der Hauptversammlung vom 22. Juni 2006 wird die Gesellschaft gem. § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, bis zum 21. Dezember 2007 eigene Aktien bis zu insgesamt 10% des derzeitigen Grundkapitals zu erwerben. Die Ermächtigung darf von der Gesellschaft nicht zum Handel in eigenen Aktien genutzt werden.

Es liegen für zwei Vorstandsmitglieder sogenannte Change-in-control Regelungen vor, die im Rahmen eines Übernahmeangebotes, das bestimmte Kriterien beinhalten muss, greifen. Im Falle einer vorzeitigen Kündigung des Dienstvertrages im Wege einer Übernahme besteht für zwei Vorstände ein Anspruch auf Abgeltung der kapitalisierten Gesamtbezüge für die Zeit bis zum vertraglichen Ende des Dienstverhältnisses jedoch mindestens in Höhe des Eineinhalbfachen des durchschnittlichen Gesamtjahresbezuges.

Prognosebericht

Unternehmensstrategie

„Gold Standard“ im hämodynamischen Monitoring

Die PiCCO-Technologie, in Kombination mit den ergänzenden Technologien CeVOX, LiMON sowie zukünftig auch CiMON, hat die Chance zur Erreichung der weltweiten Markt- und Technologieführerschaft („Gold Standard“) im hämodynamischen Management schwer kranker Patienten. Dieses Kernziel möchte PULSION in einigen Jahren erreichen.

Zur umfassenden Erschließung des Mengenmarktes konzentriert sich PULSION im Wesentlichen auf die folgenden vier strategischen Stoßrichtungen:

➤ **Technologiefortschritt**

Neben dem zielgerichteten Ausbau der Bandbreite an hämodynamischen Messmethoden steht die Verbesserung der Anwenderfreundlichkeit und Flexibilität der Kerntechnologien – verbunden mit der weiteren Erhöhung der Patientensicherheit – in den nächsten Jahren im Mittelpunkt.

➤ **Globale Verfügbarkeit erhöhen**

Weitere Lizenzierungen und Anbindungen der Kerntechnologien an die führenden Hersteller von Patientenüberwachungssystemen zur Verbesserung der weltweiten Verfügbarkeit stellen für PULSION eine wichtige strategische Basis dar. Die Erhöhung der installierten Basis bietet PULSION die Möglichkeit, über deren Benutzung, die Verkäufe an Einmalartikeln zu erhöhen.

➤ **Fokus auf Kernmärkte**

Der kontinuierliche Ausbau der europäischen Vertriebsorganisation und die Etablierung am weltweit größten Einzelmarkt, den USA (Cluster-Strategie), werden mit hoher Priorität verfolgt.

➤ **Intensivere Vermarktung**

Durch einen erhöhten und gezielten Informationsfluss zum Kunden (Ärzte und Kliniken) soll die Marktentwicklung beschleunigt und die Erweiterung der Anwendungsmöglichkeiten forciert werden.

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.

Chancen

Plattform weiter nutzen

Die Unternehmensstrategie basiert auf einer Reihe von Wettbewerbsstärken, über die PULSION aus eigener Sicht verfügt und die eine erfolgreiche Entwicklung unterstützen sollten. Folgende aufgeführte Punkte geben dem Unternehmen die Möglichkeit, den Kundenkreis und somit das Markterschöpfungspotential zu erweitern:

- Eine breite Produktpalette im Bereich des hämodynamischen Monitoring, die das Angebot integrierter und flexibler Lösungen zulässt.
- Starke internationale Präsenz durch eigene Tochtergesellschaften in Frankreich, Spanien, Belgien, Großbritannien, den USA und Australien sowie ein umfangreiches Händlernetzwerk.
- Starke Lizenzpartner mit Philips, Dräger Medical, Zeiss und Schiller.
- Hohe Innovationskraft, getrieben durch umfangreiche technische Expertise und Anwendungswissen auf den von PULSION adressierten MedTech-Gebieten.
- Erfahrenes Managementteam, dessen Mitglieder über langjährige internationale Erfahrungen in der MedTech-Branche verfügen.

Ausblick

USA im Fokus

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden weitere wichtige Eckpunkte im Rahmen der strategischen Planung von PULSION erreicht. So wurde die PiCCO-Technologie an die schweizerische SCHILLER AG lizenziert, die Weiterentwicklung einer neuen Produktgeneration planmäßig vorangetrieben, die Marketingorganisation neu ausgerichtet und die Vertriebsorganisation der amerikanischen Tochtergesellschaft in einem regionalen Teilmarkt der USA (Cluster-Strategie) aufgebaut.

PULSION sieht sich für das kommende Jahr mit seinem robusten und innovativen Geschäftsmodell gut gerüstet. Obwohl der Kostendruck auf die Gesundheitssysteme der wichtigsten Industrienationen nur eine eingeschränkte Wachstumsdynamik zulässt, sollten die eindeutigen Vorteile der PULSION-Technologien die Grundlage für eine weiter überproportional steigende Nachfrage bilden – und damit für PULSION einen soliden Wachstumsmotor darstellen.

Im Geschäftsjahr 2007 wird PULSION seinen Fokus auf den US-amerikanischen Markt weiter verstärken und bereits zu Jahresbeginn den aktiven Vertrieb in einer eingeschränkten Region (Cluster-Strategie) beginnen. Parallel werden die Zulassungsaktivitäten weiter intensiviert und das

Produktportfolio neu ausgerichtet, um den Mengenmarkt schneller erreichen zu können. Bei der Produktion von Einmalartikeln soll die Eigenwertschöpfung erhöht werden, um Einkaufsrisiken zu reduzieren, die Flexibilität zu erhöhen und dabei gleichzeitig die Herstellungskosten weiter zu senken.

PULSION wird den eingeschlagenen Kurs fortsetzen und weiter in das mittel- und langfristige Wachstum investieren, um die Unternehmensstrategie konsequent umsetzen zu können. Dabei soll das Umsatzwachstum im Jahr 2007 zweistellig wachsen und ein verbessertes operatives Ergebnis erzielt werden.

Eine wichtige Voraussetzung für die erfolgreiche Umsetzung des profitablen Wachstumskurses bilden die Motivation und Qualifikation der Mitarbeiter. Daher wird PULSION auch im kommenden Jahr die Personalentwicklung in den Mittelpunkt seiner Aktivitäten stellen, um alle Mitarbeiter fit für den Zukunftskurs von PULSION zu machen und natürlich auch um latente Potentiale aufdecken und heben zu können.

Erklärung des Vorstandes

Für die Aufstellung des Abschlusses und des Lageberichtes trägt der Vorstand der PULSION Medical Systems AG, München, die Verantwortung. Der Geschäftsverlauf, einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Unternehmens, ist im Lagebericht nach bestem Wissen so dargestellt, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird. Die voraussichtliche Entwicklung des Unternehmens ist mit ihren wesentlichen Chancen und Risiken beschrieben.

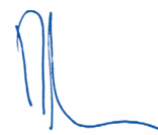
München, 20. März 2007
PULSION Medical Systems AG



Bradley P. Gould
Vorsitzender des Vorstands



Stefan Land
Mitglied des Vorstands



Matthias Bohn
Mitglied des Vorstands