

PULSION – Führender Spezialist in der Herz-Kreislauf-Überwachung schwerkranker Patienten



Zahlen und Fakten

PULSION 2007

PULSION (KONZERN)		2007	Veränderung in %	2006	2005	2004
		IFRS		IFRS	IFRS	IFRS
Umsatz	Mio. EUR	28,3	16%	24,5	20,2	16,3
Bruttoergebnis	Mio. EUR	20,5	12%	18,4	14,5	10,9
EBITDA	Mio. EUR	6,0	15%	5,2	3,8	3,2
EBIT	Mio. EUR	4,1	21%	3,4	2,3	1,7
Konzernjahresüberschuss	Mio. EUR	2,5	-23%	3,3	1,9	1,1
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. EUR	4,5	42%	3,2	3,3	1,6
Eigenkapital ¹⁾	Mio. EUR	17,1	17%	14,6	11,3	8,9
Eigenkapitalquote ¹⁾	%	64 %	-	64%	57%	49%
Bilanzsumme ¹⁾	Mio. EUR	26,8	18%	22,7	19,8	18,1
F&E-Aufwand	Mio. EUR	2,0	-11%	2,2	1,3	0,8
Mitarbeiter (Durchschnitt)	Anzahl	141	8%	130	101	79
Umsatz pro Mitarbeiter	TEUR	200	7%	188	200	206
Installierte Basis – PiCCO-Monitore ¹⁾	Stück	5.256	14%	4.630	4.018	3.479

¹⁾ zum 31. Dezember

07

Inhalt

04	Interview mit dem Vorstand
08	Highlights 2007
10	Das Geschäftsmodell – Grundlage des Erfolgs
12	Produkte und Hintergrund
14	Markt und Wettbewerb
16	Strategie
19	Mitarbeiter
20	Die Aktie
21	Corporate Governance Bericht
22	Konzernabschluss nach IFRS
23	Bericht des Aufsichtsrats
29	Konzernlagebericht
44	Konzernbilanz
46	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
47	Konzern-Kapitalflussrechnung
48	Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung
50	Konzern-Anlagespiegel
52	Konzernanhang
87	Bilanzeid
88	Bestätigungsvermerk
89	Finanzkalender
90	Glossar

Bradley P. Gould
Vorsitzender des Vorstands

Matthias Bohn
Mitglied des Vorstands



Intervi

Im Jahr 2007 hat PULSION stark investiert. Wie hat sich dies auf das Ergebnis ausgewirkt?

GOULD: Wir haben sehr viel Arbeit und Geld – insgesamt 3,2 Mio. Euro – in unsere strategische Ausrichtung für die Zukunft investiert. Diese Ausgaben wurden hauptsächlich in der Produktentwicklung, der Rationalisierung der Produktion und der Neuausrichtung von Vertrieb und Marketing getätigt. Mit dem Umsatzwachstum von 16 Prozent auf 28,3 Mio. Euro sind wir nicht ganz zufrieden, eine Steigerung unseres Ertrags von 3,4 Mio. Euro auf 4,1 Mio. Euro, oder 21 Prozent, ließ sich trotzdem realisieren.

2007 stand ganz im Zeichen der Markteinführung des neuen Herz-Kreislauf-Monitors PiCCO₂. Was ist das wirklich Neue an dem Gerät?

GOULD: Die gestiegenen Anforderungen und Bedürfnisse unserer Kunden standen absolut im Mittelpunkt der Entwicklung dieser neuen Monitoring-Plattform, die es uns erlaubt, verschiedene Überwachungstechnologien – bisher PiCCO und CeVOX – zu einer Einheit zu verschmelzen. Wir haben heute ein deutlich anwenderfreundlicheres, intuitiv zu bedienendes System, das den Ärzten und Pflegern den flexiblen Einsatz in unterschiedlichen Bereichen ermöglicht. Dies war bei dem Vorgängermodell so nicht gegeben. Mit PiCCO₂ können wir uns neue Kundengruppen erschließen und die Technologie breiter gefächert

in Notaufnahmen, Operationssälen, Intensiv- und Überwachungsstationen anbieten. Vor allem im Ausland steht die Bedienerfreundlichkeit stark im Vordergrund, weil dort vielfach das Pflegepersonal stärker mit dem Gerät arbeitet, um die Ärzte zu entlasten. PiCCO₂ spricht diese Zielgruppe deutlich besser an.

Bei allem Positiven, der Marktstart von PiCCO₂ hat sich leicht verzögert ...

BOHN: Zunächst einmal muss man festhalten, dass wir mit einer Entwicklungszeit von 13 Monaten für ein solch anspruchsvolles Produkt überdurchschnittlich schnell waren. Allerdings hat sich die Fertigung der ersten Testgeräte leicht und damit die Auslieferung insgesamt etwas verzögert. Dies hatte natürlich Einfluss auf die Platzierung von PiCCO-Neugeräten bei unseren Kunden in den Sommermonaten.

„Mit PiCCO₂ können wir uns neue Kundengruppen erschließen.“

Welche Initiativen haben Sie gestartet, um trotzdem einen erfolgreichen PiCCO₂-Start zu ermöglichen?

BOHN: PiCCO₂ wurde dem Fachpublikum im März auf dem wichtigsten europäischen Intensivmedizin-Kongress, dem ISICEM in Brüssel, mit großem Erfolg vorgestellt. PULSION und die Vorstellung des neuen Monitors waren Gesprächsthema Nummer eins in unserem Bereich. Zum Zeitpunkt der europäischen Zulassung, ohne dass überhaupt ein Seriengerät produziert war, hatten wir schon über 150 feste Bestellungen. So etwas ist in der Medizintechnik doch ungewöhnlich und zeigt die gute Positionierung des Produkts und das Vertrauen der Kunden in unsere Kompetenz, ohne das System erprobt zu haben. Die erfolgreiche Vorstellung von PiCCO₂ führte allerdings auch dazu, dass von diesem Zeitpunkt an die Aufträge für das bestehende PiCCO-Produkt schlagartig abfielen und wir im zweiten und dritten Quartal gegenüber unseren Umsatzplanungen zurückgeblieben sind. Wir gehen aber davon aus, dass wir zu Beginn des Jahres 2008 unser Wachstum wieder beschleunigen können.

ew
mit dem Vorstand

Interview

mit dem Vorstand

„Unsere eigenen Monitore – zum Beispiel PiCCO₂ – werden immer den höchsten Stand unserer Technologie repräsentieren.“

Als Antwort auf den langsamen Produktionsanlauf der Serie haben wir zu Beginn des zweiten Quartals ein spezielles Vertriebsprogramm erfolgreich in Europa gestartet. Kunden innerhalb dieses Programms haben wir zugesichert, dass die in dieser Zeit von ihnen erworbenen Monitore der Vorgängerlinien – PiCCOplus und CeVOX – bei Verfügbarkeit durch die neue Produktplattform PiCCO₂ kostenlos ausgetauscht werden. Dies brachte den gewünschten Erfolg.

Wie schätzen Sie das Marktpotenzial von PiCCO₂ im Vergleich zum Vorgängermodell ein?

GOULD: Erheblich größer. Kunden, die bisher durch die komplexe Anwendung eher abgeschreckt wurden, können jetzt einfach die Vorzüge der neuen Technologien nutzen. Die Akzeptanzschwelle wurde deutlich gesenkt. Außerdem ist PiCCO₂ eine Technologieplattform, die es ermöglicht, unser Geschäftsmodell zu erweitern. Das bedeutet, das sogenannte Razor-Razorblade-Modell können wir in einem Gerät jetzt mehrfach umsetzen, da je nach Situation mehrere Überwachungsfunktionen mit verschiedenen Einmalartikeln zum Einsatz kommen können. In der Vergangenheit mussten wir für jede neue Anwendung ein neues Gerät platzieren – das ist vertriebsseitig extrem schwer durchsetzbar und hat dazu geführt, dass Innovationen wie LiMON wenig Marktzugang gefunden haben. Das ist letztlich die Strategie, die hinter PiCCO₂ steht: PiCCO₂ wird öfter zum Einsatz kommen als seine Vorgänger und weist mehrere Umsatzquellen in einem Produkt auf.

Sie streben ja in den kommenden Jahren die Marktführerschaft im erweiterten hämodynamischen Monitoring an. Wie beurteilen Sie hier die Bedeutung von Ihren eigenen Monitoren und denen Ihrer strategischen Partner?

BOHN: Unsere eigenen Monitore – zum Beispiel PiCCO₂ – werden immer den höchsten Stand unserer Technologie repräsentieren. Wir wollen Trends setzen und den Markt vorantreiben. Maßstab dafür ist immer der medizinische Mehrwert; wir wollen den Patienten helfen und keine technologischen Nischen besetzen. Wenn unsere Innovationen vom Markt angenommen werden, steigt automatisch die Nachfrage der Krankenhäuser nach unserer Technologie. Unsere großen strategischen Partner vergrößern die Anzahl der Installationen erheblich durch die Integration unserer Technologie in ihre eigenen Produkte. Das Einmalartikelgeschäft basiert natürlich auf diesen vorhandenen und zukünftigen Installationen.

Im vergangenen Jahr haben Sie bereits die FDA-Zulassung für PiCCO₂ in den USA erhalten. Wie wichtig ist Ihre Geschäftsentwicklung in den USA für die Zukunft von PULSION?

GOULD: Die USA sind bekanntlich der größte Medizintechnikmarkt der Welt mit einem Anteil von ca. 55 Prozent am Weltmarkt. Daraus resultieren zunächst sehr starke Wachstumsmöglichkeiten. Wenn wir dort substanziellen Erfolg haben, wird dies auch großen Einfluss auf andere Märkte, wie zum Beispiel Japan, haben, da sich viele Nationen weltweit sehr stark an den Medizinstandards der USA orientieren.

Was wollen Sie bei diesem zweiten PULSION-Anlauf auf den US-amerikanischen Markt denn besser machen?

GOULD: Wir verfolgen zum einen eine klare regionale Cluster-Strategie, indem wir uns auf ausgewählte



Ballungszentren konzentrieren. Wir hatten uns ein Gebiet an der Ostküste von New England bis Washington DC als Testmarkt ausgesucht, um hier die Preise und unser Geschäftsmodell zu prüfen.

Diese Phase haben wir im Jahr 2007 erfolgreich abschließen können. In diesem Jahr starten wir weitere Cluster in den Hauptballungszentren der USA. Wir werden in diesen Gebieten verschiedene Vertriebskanäle nutzen, allerdings wollen wir in den wichtigsten Regionen unseren eigenen Vertrieb aufbauen. Darüber hinaus arbeiten wir eng mit unabhängigen Vertriebsorganisationen zusammen, die durch ihre weiteren Produktlinien schon in den Intensivstationen positioniert sind. Schließlich zählen wir natürlich auch auf unsere strategischen Partnerschaften mit den führenden Multiparameter-Monitoringherstellern, um schnell voranzukommen.

„PULSION hat ein Razor-Razorblade-Geschäftsmodell, das macht das Geschäft sehr planbar und wenig konjunkturanfällig.“

Was sind genau Ihre mittel- und langfristigen Ziele für PULSION?

GOULD: Alle Aktivitäten unserer mittelfristigen Unternehmensplanung, kurz „PULSION 100“, stehen unter dem Primärziel, mittelfristig die weltweite Marktführerschaft im Herz-Kreislauf-Monitoring schwer kranker Patienten zu übernehmen. Das erfordert einen Marktanteil von mindestens 20 Prozent am Weltmarkt, bei einem geschätzten Marktpotenzial von weltweit etwa 500 Mio. US-Dollar. Unser durchaus ehrgeiziges Ziel

ist es, dass der Umsatz von PULSION in zwei Jahren bei 100 Mio. US-Dollar im Jahr liegt, gemäß der Formel unserer Leitlinie: 100 Mio. US-Dollar Umsatz gleich „PULSION 100“. Die Zielerreichung hängt natürlich direkt mit dem Ausbau unseres US-Geschäfts zusammen. Zusätzlich forcieren wir derzeit auch unsere Vertriebsaktivitäten in den großen Emerging Markets, die bis 2010 zu den zehn größten Märkten für unsere Produkte gehören werden, zum Beispiel Brasilien, Indien und China.

Was sind Ihre Ziele für 2008?

GOULD: Wir wollen 2008 in unseren Zielkorridor von 20 bis 30 Prozent Umsatzwachstum pro Jahr zurückkehren. Dabei wollen wir mindestens unsere EBIT-Marge von 2007 in Höhe von 15 Prozent wieder erreichen – vielleicht etwas mehr.

Warum ist die PULSION-Aktie Ihrer Meinung nach für den Anleger attraktiv?

BOHN: PULSION hat ein „Razor-Razorblade“-Geschäftsmodell, das macht das Geschäft sehr planbar und wenig konjunkturanfällig. PULSION ist inzwischen sehr gut im Markt positioniert. Wir haben ein neues Produkt, und es stehen bereits zahlreiche Erweiterungen von PICCO₂ an. Auch im Bereich der Einmalprodukte (Katheter, Sonden) wird es noch in 2008 Ergänzungen geben. Im vergangenen Jahr wurden entscheidende Weichenstellungen im Vertrieb und Marketing sowie in der Produktion vorgenommen, die sich in den nächsten Jahren auf Wachstum und Rentabilität sehr positiv auswirken werden. Dies alles zusammengenommen ist eine Ausgangslage, die für jeden Investor interessant ist und bei Unternehmen unserer Größenordnung so auch nicht häufig zu finden sein wird. Wir sind der Ansicht, dass der Kapitalmarkt bei einem derzeitigen Kurs von ca. EUR 5,00 die Stabilität unseres Geschäfts plus die Aussichten auf weiter anhaltendes Wachstum nicht angemessen berücksichtigt.





Ein Glossar mit Fachausdrücken
finden Sie auf Seite 90.

Highlights

03

07

08



Vorstellung der Produktplattform PICCO₂ – Positionierung für Mengenmarkt

Im März stellt PULSION die neue Produktgeneration PICCO₂ zur Überwachung der Herz-Kreislauf-Funktionen schwerkranker Patienten vor. Die übersichtliche, intuitive Bedienung und die neuartige ergonomische Parameterdarstellung ermöglichen es dem Anwender, PICCO₂ sehr einfach und sicher zu nutzen. Das neue Gerät ist jetzt für die breite Anwendung geeignet und eröffnet Potenziale, die vorher nur bedingt zugänglich waren. Patientenversorgung und Kosteneffektivität können so verbessert werden.

PULSION erhält CE-Zertifikat und FDA-Zulassung für PICCO₂

Im Spätsommer fällt mit der CE-Zertifizierung der Startschuss für die Vermarktung der neuen Produktplattform PICCO₂ in der europäischen Union. Zu diesem Zeitpunkt liegen bereits über 150 Kundenbestellungen vor. Die amerikanische Zulassungsbehörde FDA gibt schon im Oktober grünes Licht für PICCO₂; damit ist der Weg für die Vermarktung des Produkts in den USA frei.

Aufbau eines neuen Produktionsstandorts

Im August beginnt PULSION mit dem Aufbau einer neuen, hochmodernen Reinraumfertigung in der Nähe von München. Diese wird das zukünftige Wachstum effizient und flexibel unterstützen und noch im ersten Halbjahr 2008 in Betrieb gehen.

07

09

11

12



PULSION lizenziert PiCCO und CeVOX an DIXTAL

DIXTAL ist der Marktführer im Bereich Multiparameter-Patientenmonitoring in Brasilien. Künftig integriert DIXTAL die PiCCO- und CeVOX-Technologie in seine Patientenüberwachungssysteme. Durch die besondere Marktstellung von DIXTAL eröffnen sich für PULSION gute Chancen, die Marktdurchdringung in Brasilien schneller als geplant voranzutreiben.

US-Arzneimittel-Zulassung für Diagnostikum ICG-PULSION

Im November erfolgt die FDA-Zulassung für ICG-PULSION (Indocyanin Grün). Das insbesondere in der Durchblutungsdiagnostik eingesetzte Arzneimittel kann jetzt auf dem weltweit größten Medizinmarkt vertrieben werden und wird künftig deutlich mehr zum Ergebnis beitragen.

GE Healthcare unterzeichnet Absichtserklärung zur Lizenzierung der PiCCO-Technologie

Der letzte der drei großen Anbieter von Medizintechnikprodukten (integrierten Überwachungssystemen o. Ä.) hat mit PULSION eine Absichtserklärung (LOI) unterzeichnet, um die PiCCO-Technologie für seine eigenen Patientenüberwachungsmonitore zu nutzen. Eine Lizenzvereinbarung mit GE Healthcare soll im Jahr 2008 folgen.

Das Geschäftsmodell – Grundlage des Erfolgs

Die Geschäftseinheiten von PULSION – **PULSION Critical Care** und **PULSION Pharma** – sind so aufgestellt, dass der Großteil der Einnahmen aus einem stabilen wiederkehrenden Geschäft mit Einmalartikeln bzw. Pharmaka generiert wird. Etwa 83 Prozent der Umsätze werden vom Critical-Care-Bereich erwirtschaftet, die restlichen 17 Prozent werden durch PULSION Pharma beigesteuert.

Die Geschäftseinheit **PULSION Critical Care** ist auf die Überwachung von Herz-, Kreislauf- und Organfunktionen schwer kranker Patienten ausgerichtet. Dieses Monitoring wird in der Intensivmedizin, der perioperativen Medizin (Überwachung vor, während und nach Operationen) und in der Notfallmedizin eingesetzt und erfordert die Anwendung eines oder mehrerer steriler Einmalartikel, zum Beispiel eines PiCCO-Katheters oder einer CeVOX-Sonde. Diese Verbrauchsartikel können nur für eine begrenzte Zeit an einem Patienten benutzt werden.

Voraussetzung für die Anwendung der Einmalartikel ist die Verfügbarkeit der zugrunde liegenden PULSION-Monitoringtechnik. Diese wird auf zwei verschiedenen Wegen beim Kunden platziert:

Auf der einen Seite werden PULSION-eigene Patientenmonitore als sogenannte Stand-alone-Geräte über den Eigenvertrieb (PULSION München, Tochterunternehmen und Joint Ventures) und den organisierten Fremdvertrieb (ein weltweites Netz von Distributoren) im Markt installiert und betreut. Hier werden zusätzliche Einnahmen aus dem Verkauf der Monitoringtechnik generiert, und der Kunde hat den Vorteil, die jeweils aktuellste PULSION-Technologie erwerben zu können. Die Einmalartikelversorgung für die installierten Geräte wird von denselben Vertriebsorganisationen mit übernommen.

Um die Anzahl der installierten Überwachungsplätze zu erhöhen, hat PULSION auf der anderen Seite seine Monitoringtechnologie auch an die großen Hersteller der Multiparameter-Monitoringsysteme, wie Philips Medical Systems, Dräger Medical und andere, weiter lizenziert. Diese profitieren von der Möglichkeit, den Kunden über ihre Vertriebskanäle integrierte Lösungen anbieten zu können. PULSION profitiert von zusätzlichen Lizenzeinnahmen und der erhöhten Verfügbarkeit von Patienten-Überwachungsplätzen mit PULSION-Technologie. Das Einmalartikelgeschäft wird wiederum von den PULSION-eigenen Vertriebskanälen abgedeckt (*Grafik 1*).

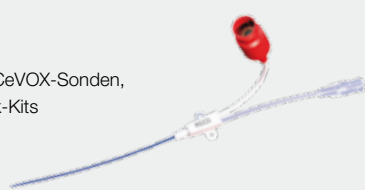
Grafik 2 zeigt, wie stark PULSION-Technologien von führenden Anbietern in der Medizintechnik nachgefragt werden. Zahlreiche namhafte Anbieter von Multiparameter-Monitoringsystemen kooperieren bereits oder planen zukünftig die Zusammenarbeit mit PULSION.

In der Geschäftseinheit **PULSION Pharma** sind Produkte und Aktivitäten im Diagnose- und Therapiemanagement der Organ- und Gewebedurchblutung, zum Beispiel in der Ophthalmologie, der Chirurgie oder der Hepatologie, zusammengeschlossen. Kernpunkt ist die bildliche Darstellung und Messung von Gewebedurchblutung mit Hilfe des Arzneimittels Indocyanin Grün (ICG-PULSION).

Ähnlich den Monitorsystemen ist auch hier das Vorhandensein bestimmter Mess- und Diagnosetechniken die Voraussetzung für die Anwendung von ICG. Die derzeit häufigsten Verwendungen sind in den Bereichen Ophthalmologie (Augenheilkunde) und Neurochirurgie angesiedelt. Die hier angewandten Verfahren werden nicht von PULSION entwickelt oder vertrieben. Die Strategie beruht vielmehr auf enger Zusammenarbeit

(1) Zwei Wege zum Kunden

Einmalartikel
PiCCO-Katheter, CeVOX-Sonden,
PiCCO-Kits, Druck-Kits

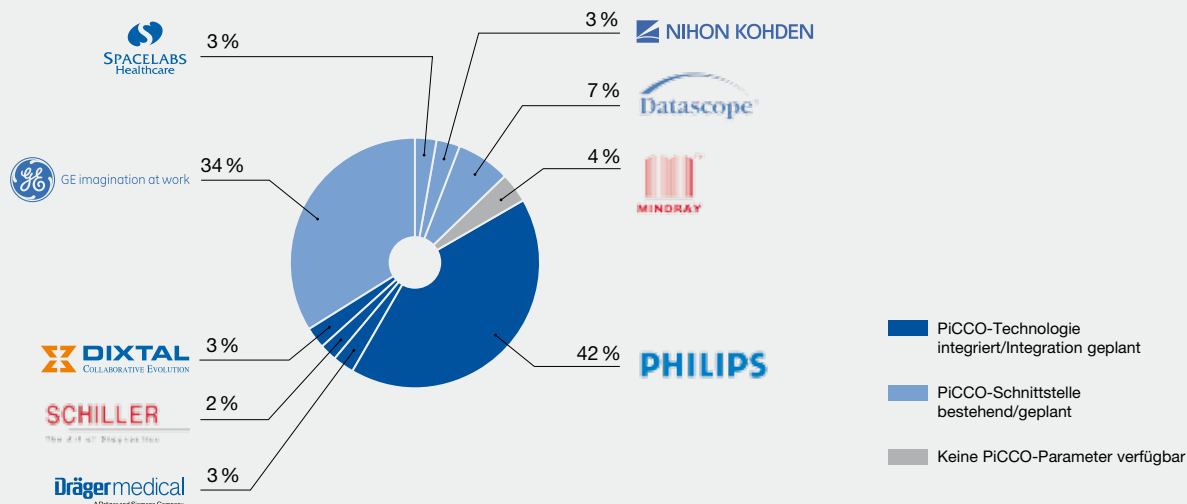


Multiparameter-Monitoringsysteme
> 10.000 Module

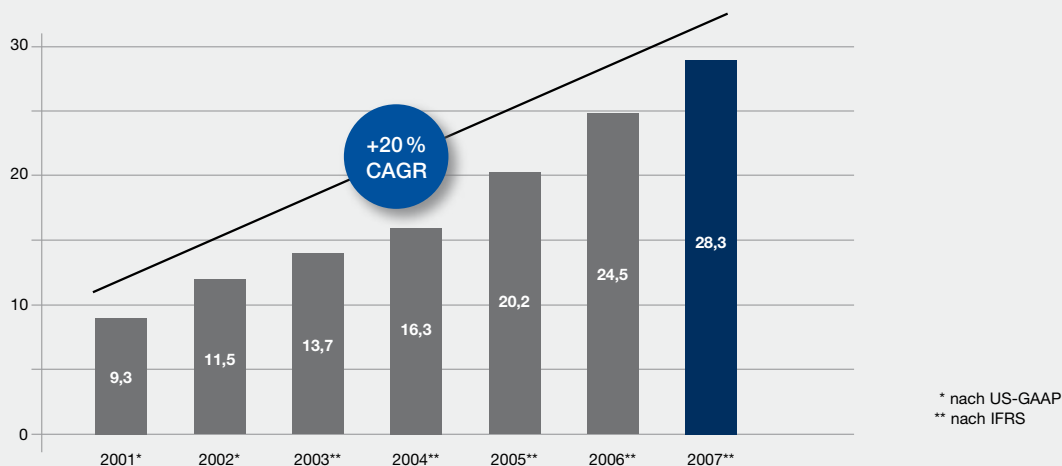


PULSION PiCCO₂ Monitor zum hämodynamischen Monitoring
> 5.000 Stand-alone-Geräte

(2) Integration und Schnittstellen mit Multiparameter-Monitoringsystemen (Marktanteile Multiparameter-Monitoring)



(3) Erlöse (in Mio. EUR)



mit den entsprechenden Geräteherstellern oder auf etablierten Partnerschaften, wie zum Beispiel mit der ZEISS Meditech auf dem Gebiet der Neurochirurgie. Ziel ist immer, die Marktentwicklung gemeinsam voranzutreiben und so die Zahl der ICG-Anwendungen in Diagnostik, Therapiekontrolle und Dokumentation zu erhöhen.

Beide Geschäftseinheiten von PULSION sind darauf ausgerichtet, durch konsequente Marktentwicklung die regelmäßige und zunehmende Anwendung der Produkte zu fördern. Zu welchem Erfolg das Geschäftsmodell bisher bereits führte, zeigt sich an der Langfristbetrachtung der Umsätze. Erlöste PULSION im Jahr 2001 nur knapp über 9 Mio. Euro, so waren es bereits ca. 14 Mio. Euro im Jahr

2003 und über 28 Mio. Euro im Jahr 2007.

Die Stetigkeit und Stabilität des Wachstums, wird durch die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate, die im Betrachtungszeitraum bei 20 Prozent lag, anschaulich dokumentiert (Grafik 3). Mittelfristig strebt PULSION eine Beschleunigung des Umsatzwachstums auf 20 bis 30 Prozent im Jahr an.

Auf der Ergebnisseite ist eine ähnliche Entwicklung zu sehen. Nach Break-even im Jahr 2004 wächst das Ergebnis stabil und konnte seit dem Jahr 2005 fast verdoppelt werden. Dies ist vor dem Hintergrund der hohen Investitionen aus dem Cashflow im abgelaufenen Geschäftsjahr, insbesondere in den Aufbau des US-Geschäfts, bemerkenswert.

Produkte und Hintergrund

Das Produktportfolio im Geschäftsbereich **PULSION Critical Care** basiert auf Monitoring-Technologien, die dem medizinischen Personal wichtige Informationen zu Herz-, Kreislauf- und anderen Organfunktionen des Patienten liefern, um schnell und sicher nötige Therapieentscheidungen treffen zu können. Hingegen werden die Basis-Vitalparameter, die den allgemeinen Zustand des Patienten beschreiben, in den Kliniken über andere Systeme zur Verfügung gestellt.

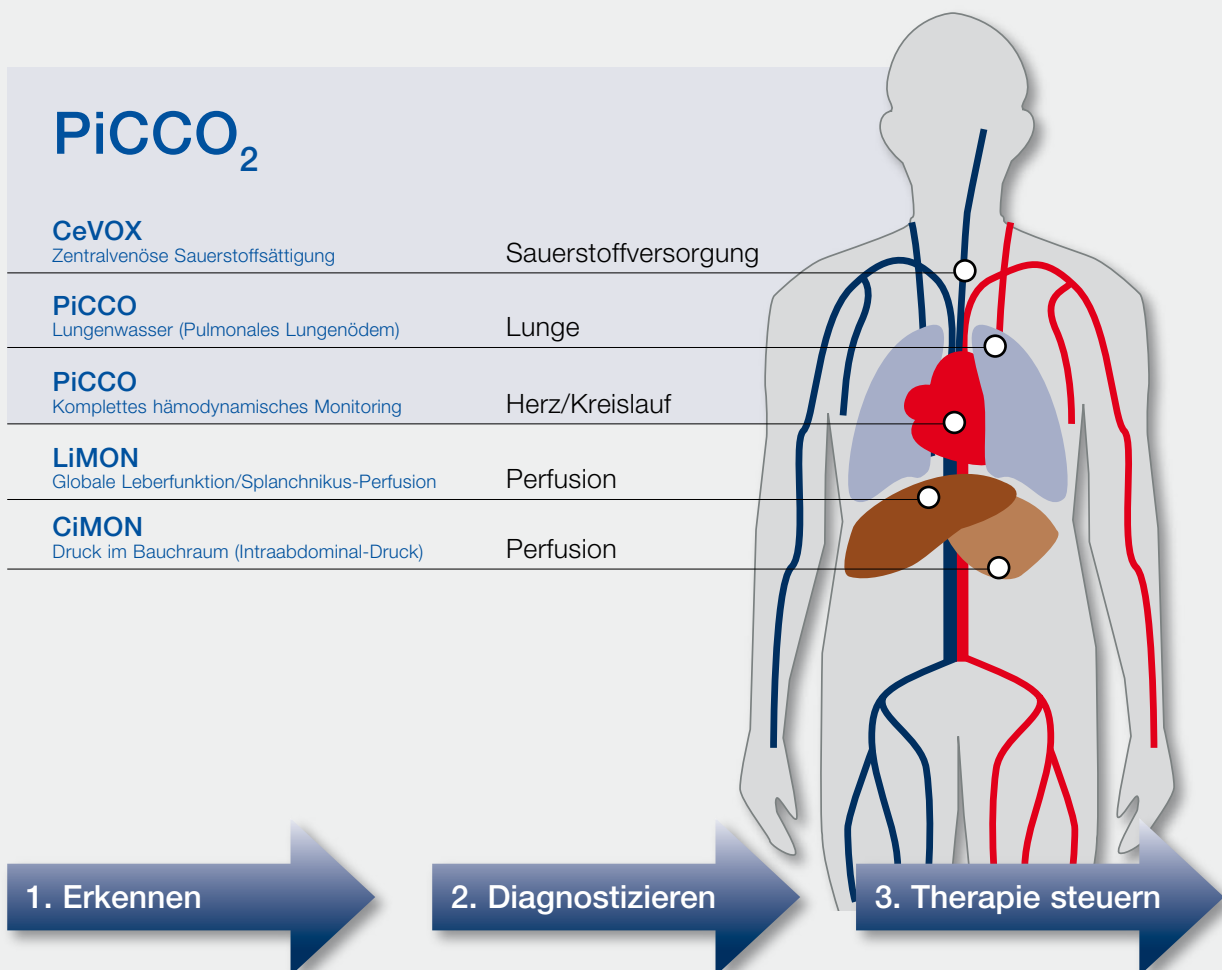
Die Kern-Eigenschaften der PULSION-Produkte erlauben, ein wesentlich detaillierteres Bild der derzeitigen Funktion verschiedener Organsysteme am kritisch erkrankten Patienten zu zeichnen. Ähnlich einem Navigationssystem wird ein Therapiefad skizziert, der einen wesentlichen Beitrag zum gewünschten Therapieerfolg leisten kann.

Nachfolgende Übersicht zeigt exemplarisch, welche Informationen im Einzelnen mit den PULSION-Produkten gewonnen werden können (*Grafik 4*):

Hauptaufgabe ist sicherzustellen, dass die Organe ausreichend mit Sauerstoff versorgt werden. Ursache einer ungünstigen Sauerstoffbilanz kann zum Beispiel die ungenügende Bereitstellung von sauerstoffhaltigem Blut im Körper durch das Herz-Kreislauf-System sein.

Umfassende Daten über das Herz-Kreislauf-System werden von der PiCCO-Technologie geliefert. Dazu zählen zum Beispiel das kontinuierliche Herzzeitvolumen, das die Menge des pro Minute gepumpten Bluts beschreibt, oder das für den Pumpvorgang des Herzens verfügbare Blutvolumen, die Kontraktionskraft des Herzens

(4) Erweitertes hämodynamisches Monitoring



sowie der Zustand des Gefäßsystems. Im Gegensatz zu Wettbewerbsprodukten kann der Anwender nicht nur erkennen, ob das Herz-Kreislauf-System gut oder schlecht funktioniert, sondern er erfährt auch entscheidende Gründe für die Fehlfunktion. Dies lässt eine zielgerichtete Therapie zu.

Eine weitere ernste Komplikation bei diesen schwer kranken Patienten ist unter Umständen die Wassereinlagerung im Lungengewebe (Lungenödem). Dies behindert den wichtigen Gasaustausch in der Lunge und wird bisher eher ungenau und aufwendig durch Röntgenverfahren bestimmt. Mit der **PiCCO-Technologie** lässt sich der **Wassergehalt der Lunge** genauer und einfach am Patientenbett überwachen. So ist es mit dieser Technik möglich, ein Lungenödem frühzeitig zu erkennen und gezielt zu therapieren.

Der Funktion der Bauchorgane kommt auch eine besondere Rolle bei schwer kranken Patienten zu. Einschränkungen der Funktionen des Darms oder der Leber haben immer gravierende Folgen für die Patienten, da sie Ausgangspunkt für ein oft tödlich endendes Multiorganversagen sein können. Mit Hilfe der **LiMON-Technologie** kann der Intensivmediziner den allgemeinen **Funktionsstatus des Hepato-Splanchnikus-Systems** (Leber und Bauchorgane) einfach am Patientenbett überwachen und Störungen früh erkennen und therapieren. In der Chirurgie kann mit Hilfe dieser Technik das Risiko einer Leberoperation eingeschätzt werden.

Ursache für solch schwerwiegende Störungen kann mitunter die unzureichende Versorgung der Bauchorgane mit sauerstoffreichem Blut sein. Trotz ausreichender Funktion des Herz-Kreislauf-Systems kann zum Beispiel ein erhöhter Druck im Bauchraum die Organdurchblutung behindern. Die **Druckverhältnisse im Bauchraum** lassen sich mit der **CiMON-Technologie** kontinuierlich überwachen. Einsatz findet diese Technologie bei Intensivpatienten zum Beispiel nach großen Operationen, schweren Unfällen oder nach massiven Flüssigkeitsinfusionen.

Diese verschiedenen PULSION-Monitorlösungen ergänzen sich gegenseitig und können dem Anwender je nach Bedarf die nötige Unterstützung liefern. Erst die Verbindung dieser verschiedenen Informationen bildet das Gesamtbild für den Mediziner. Dies soll zu einer schnelleren und genaueren Entscheidungsfindung verhelfen und sowohl durch frühes Eingreifen als auch durch eine zielgerichtete Therapie zur Komplikationsvermeidung



Die PULSION-Monitorlösungen tragen durch eine zielgerichtete Therapie entscheidend zur Vermeidung von Komplikationen und zu Kostenersparungen bei. Darüber hinaus stellt die neue Technologie Plattform PiCCO₂ die Basis für zukunftsweisende Erweiterungen dar.

Christoph Manegold Leiter Forschung & Entwicklung

und zu Kosteneinsparungen beitragen. Dieser Tatsache wurde auch bei der Entwicklung der neuen Monitoring-Plattform PiCCO₂ Rechnung getragen. Bisher wurden PiCCO und CeVOX hier integriert. **Die Integration der LiMON-Technologie ist für 2008 geplant.**

PULSION ist mit dem Geschäftsbereich **PULSION Pharma** einer der wenigen Hersteller von Indocyanin Grün weltweit. Der Farbstoff wird derzeit hauptsächlich bei der Visualisierung der Durchblutung verschiedener Organe eingesetzt. Die Anwendung der ICG-Angiografie (Gefäßdarstellung) in der Augenheilkunde ist eine nicht nur empfohlene, sondern sogar Standardmethode für die Diagnostik vieler Augenerkrankungen. Altersbedingte Makuladegeneration, als Beispiel, stellt eine der häufigsten Erblindungsursachen in der westlichen Welt dar. Mit der kürzlichen Einführung neuer Therapeutika auf diesem Gebiet wächst auch die Bedeutung für eine angemessene Diagnose, Therapiekontrolle und Dokumentation. Im Bereich der Neurochirurgie spielt die Qualitätssicherung mit Hilfe der ICG-Gefäßdarstellung **beim sogenannten Aneurysma-Clipping** (OP zur Beseitigung lebensbedrohlicher Aussackungen an Hirnarterien) ebenfalls eine große Rolle. Ein Großteil der hierfür von ZEISS Meditech verkauften Operationsmikroskope hat die entsprechende Funktionalität bereits eingebaut.

Markt und Wettbewerb

Der Markt für das erweiterte hämodynamische Monitoring wurde bis vor Kurzem von den Herstellern der Rechtsherzkatheter, insbesondere von Edwards Lifesciences, dominiert.

Erweitertes hämodynamisches Monitoring mittels Rechtsherzkatheter (Pulmonalarterienkatheter – PAK) war lange Zeit die einzige Möglichkeit, um mehr als nur Blutdruck und Herzfrequenz bei schwer kranken Patienten überwachen zu können. Der Einsatz des PAK für die allgemeine Stabilisierung des Herz-Kreislauf-Systems wird heute in der Routine jedoch nicht mehr empfohlen; nur für sehr spezielle klinische Fragestellungen hat er seine Relevanz behalten. Grund hierfür ist die hohe Invasivität und die damit verbundenen möglichen Komplikationen für den Patienten.

Der PAK muss, um eine Messung zu ermöglichen, in eine Vene unmittelbar vor der rechten Herzkammer platziert und dann durch das Herz bis in die Lungenschlagader vorgeschoben werden. Umfangreiche Literatur weist darauf hin, dass diese Methode mögliche Komplikationen wie etwa Infektionen beim Patienten, Herzstillstand oder Lungenembolie und -infarkt mit sich bringen kann. Derartige Messungen sind zudem sehr interpretationsbedürftig und somit nur von Experten wirklich benutzbar. Eine breite Anwendung des Rechtsherzkatheters ist häufig wegen mangelnder Erfahrung beziehungsweise Ausbildung des Personals nicht möglich, aber, wie oben gezeigt, auch nicht sinnvoll.

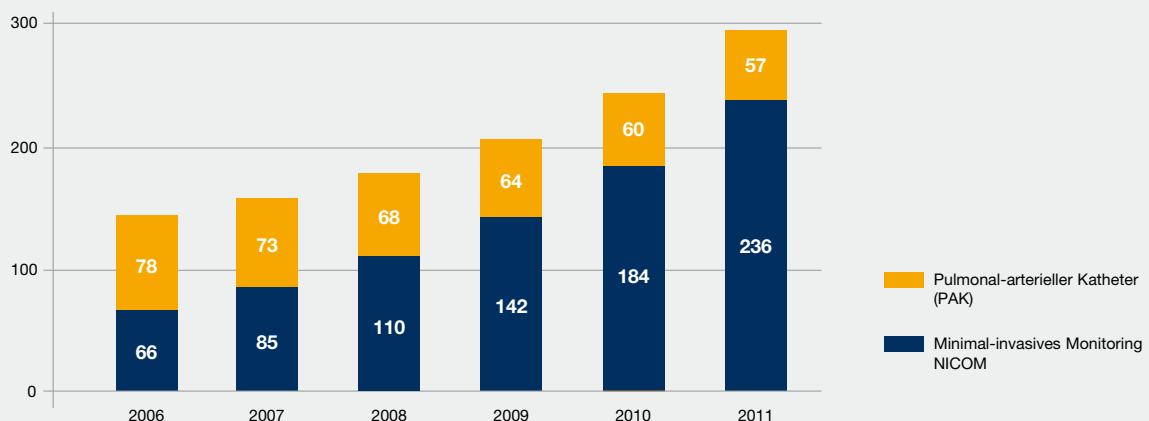
Weniger oder minimal-invasive Methoden hingegen kommen etwa seit 1995 zum Einsatz und teilen den Markt heute in „Invasives“ und „Minimal-invasives erweitertes hämodynamisches Monitoring“. So zeichnet sich die PiCCO-Technologie von PULSION im Gegensatz zum Rechtsherzkatheter dadurch aus, dass lediglich ein venöser und ein arterieller Zugang über entsprechende Katheter erforderlich ist. Diese liegen in der Regel bei Patienten auf Intensivstationen oder in der Chirurgie ohnehin vor. Ein wirklich großer Vorteil der PiCCO-Technologie ist die hohe Aussagekraft und die einfache Interpretation der erhobenen Daten und Messwerte. Nicht nur Experten, sondern auch junge Ärzte und Pflegepersonal können sicher erkennen, in welchem Zustand sich ihr Patient befindet.

Die Zukunft gehört minimal invasiven Verfahren

Mangels Alternative dominierte der Rechtsherzkatheter den Markt für das weiterentwickelte hämodynamische Monitoring über lange Zeit. Seit einigen Jahren findet aber ein Wechsel hin zum Einsatz von geringer invasiven Methoden statt, da jetzt innovative und sichere Möglichkeiten – wie die PiCCO Technologie – zur Verfügung stehen. Der weltweite Markt für erweitertes hämodynamisches Monitoring wächst im Schnitt mit 15 Prozent pro Jahr; allerdings verliert der PAK bereits Marktanteile zwischen fünf und zehn Prozent jährlich. Der Markt der minimal-invasiven Methoden

(5) Erweitertes hämodynamisches Monitoring – Kernmärkte (USA, DE, F, I, UK)

Marktentwicklung 2006–2011 (in Mio. USD) Minimal-invasives Monitoring (NICOM) CAGR @ 29,4%, PA-Katheter: CAGR @ -6,1%



Quelle: Millenium Research Group, Toronto, 2006 and additional public information

(6) PULSIONs Marktanteile im erweiterten hämodynamischen Monitoring



wächst hingegen mit über 20 Prozent. Hauptgründe sind im gestiegenen Qualitäts- und Kostendruck in den Gesundheitssystemen zu sehen.

Die Qualität der Versorgung soll weltweit steigen, Komplikationen müssen vermieden, aber gleichzeitig sollen Kosten möglichst gesenkt werden. In den wichtigsten Industrienationen wie den USA oder auch in Deutschland stehen die Gesundheitsbudgets seit Jahren unter Druck. Ein seit 2006 in den USA geltendes Haushaltsgesetz schreibt für die kommenden fünf Jahre Einsparungen in Höhe von 40 Mrd. US-Dollar vor. Um diese Sparvorgaben zu erreichen, setzen die Kliniken auf die Einführung von Standardprozessen zum Beispiel auch in der Herz-Kreislauf-Überwachung der Patienten. Dies hilft unter anderem, Liegezeiten zu verkürzen und dadurch Kosten zu senken. In Europa, insbesondere in Deutschland, ist PiCCO in vielen dieser Standardprozesse bereits fest verankert und ein wichtiger Bestandteil der Qualitätsvorgaben geworden.

Daher schätzt die Millenium Research Group das Marktvolumen in den USA, Deutschland, Frankreich, UK und Italien für gering invasive Monitoring bis zum Jahr 2010 auf 184 Mio. US-Dollar. Auf den Rechtsherzkatheter soll dann nur noch ein Marktanteil von 60 Mio. US-Dollar entfallen (Grafik 5).

PULSION geht für 2010 aufgrund einer anderen Produktabgrenzung von einem weltweiten Marktpotenzial für hämodynamisches Monitoring von ca. 500 Mio. US-Dollar aus.

Wettbewerb im Bereich weniger invasiver Lösungen

Neben PiCCO von PULSION gibt es wenige weitere minimal-invasive Produkte von einigen Herstellern. Der größte ernst zunehmende Wettbewerber ist Edwards Lifesciences mit dem Vigeleo/FloTrac-System, das einen arteriellen Gefäßzugang benötigt. Nach Ansicht von PULSION beschränken die Interpretierbarkeit der gemessenen Werte und das Fehlen wichtiger Messparameter den Einsatz bisher auf die Überwachung stabiler Patienten, insbesondere im operativen Bereich.

Weitere Wettbewerber sind Lidco und Deltex, die beide an der AIM (London) börsennotiert sind.

PULSION verfügt heute mit PiCCO und CeVOX schon über eine sehr gute Position in den relevanten europäischen Märkten (Grafik 6). In der Zukunft möchte das Unternehmen seine Marktanteile insbesondere in den USA, in den BRIC-Märkten und in Asien ausbauen.

Dabei stellt der US-amerikanische Markt den mit Abstand größten Medizintechnikmarkt weltweit dar. Ideal für PULSION ist dabei die Tatsache, dass in den USA minimal-invasive Methoden bisher kaum angeboten werden. Der zunehmende Druck zur Kosteneinsparung und zur Risikominimierung fördern den Markteintritt jetzt umso mehr.

Strategie

PULSION strebt die Marktführerschaft im Bereich des erweiterten hämodynamischen Monitorings – der sicheren und genauen Überwachung der Herz-Kreislauf-Funktionen bei schwer kranken Patienten – an.

Das Unternehmen hat sich seit den 90er Jahren insbesondere in Europa eine sehr gute Marktstellung im erweiterten hämodynamischen Monitoring kritisch-kranker Patienten erarbeitet. Für die kommenden Jahre lautet die Zielvorgabe Marktführerschaft für PULSION in diesem Segment, ein Marktanteil von 20 Prozent und ein Umsatz von rund 100 Mio. US-Dollar in 2010, was übersetzt etwa 65 Mio. Euro bedeutet.

Folgende Kernprojekte ebnen den Weg von PULSION an die Spitze:

- die Fortsetzung der Modernisierung des Produktportfolios
- die Neuausrichtung und Internationalisierung von Vertrieb und Marketing
- der zügige Markteintritt und die Marktentwicklung in den USA
- der Aufbau einer neuen Produktion mit höherer Fertigungstiefe.

Modernisierung des Produktportfolios

Die kontinuierliche Weiterentwicklung der PiCCO-Technologie bis hin zur neuen Monitoring-Plattform PiCCO₂ stellt einen Meilenstein für PULSION dar. PiCCO₂ – erstmals im März 2007 in Brüssel auf dem ISICEM, dem größten europäischen Intensivmedizin-Kongress, vorgestellt – überzeugt durch eine sehr einfache und intuitive Benutzerführung, die durch die PC-basierte Technologie ermöglicht wird.

Parameter und Daten, die das Gerät liefert, können durch eine nach neuesten ergonomischen Gesichtspunkten entwickelte grafische Aufbereitung schnell erfasst, verstanden und in Therapieentscheidungen umgesetzt werden. Durch die Integration und Kombination verschiedener Technologien hat der Anwender den entscheidenden Vorteil, physiologisch im Zusammenhang stehende Parameter auch zusammen zu erheben und abzubilden. Erst dadurch ergibt sich ein Gesamtbild für den Mediziner, das seine Entscheidungsfindung präziser und schneller unterstützt.

Darüber hinaus bietet die eingeschlagene Plattformtechnologie einen weiteren großen Vorteil: in ein und demselben Gerät werden in der Zukunft weitere Parameter integriert, was bedeutet, dass gleichzeitig auch andere Einmalartikel verwendet werden. Die Nutzung des Geräts am Patienten wird erhöht und der Einmalartikelverbrauch pro Gerät gesteigert.

Neuausrichtung von Vertrieb und Marketing

Für die initiale Vorstellung medizinischer neuer Verfahren ist ein sehr wissenschaftlich geprägtes Marketing anzuwenden, um Vertrauen und Akzeptanz zu gewinnen. Mit fortschreitender Verbreitung und geringer werdenden Markteintrittsbarrieren müssen die Marketingstrategien dann immer stärker auf andere Vorteile abstellen, zum Beispiel Patienten-Komfort, Sicherheit oder auch Erhöhung der Wirtschaftlichkeit im Krankenhaus.

Diese Umstellung in der Vermarktung wurde im Hause PULSION bereits vollzogen. So wurden zum Beispiel in den USA und in Europa erstmals mehrere klinische Studien beauftragt, die die Erhöhung der Wirtschaftlichkeit durch Verwendung der PiCCO-Technologie nachweisen sollen.

Auch die Vertriebsstruktur wurde entsprechend angepasst. Der ehemals hohe Erklärungs- und Schulungsbedarf wird durch die Einführung der PiCCO₂-Plattform deutlich bis auf eine immer erforderliche und sinnvollerweise auch gesetzlich vorgeschriebene Grundausbildung der Anwender reduziert. Daneben hat PULSION in vielen Märkten inzwischen eine zweigeteilte Vertriebsstruktur eingeführt, die die verschiedenen Zielgruppen anspricht: So nimmt der klassische Key Accounter originäre Vertriebsaufgaben beim Arzt oder in der Krankenhausverwaltung wahr.

Für das laufende Training, insbesondere des Pflegepersonals, aber auch der Ärzte, sind hingegen die klinischen Applikationsspezialisten zuständig. In ihren Bereich fällt die Übernahme der klinischen Aufgaben sowie der Fortbildung des Pflegepersonals mit dem Ziel, die Indikationen für die Anwendung der PULSION-Technologien zeitnah auszuweiten.

Die erfolgte Umstrukturierung der Marketing- und Vertriebsbereiche von PULSION ermöglicht eine

(7) Modernisierung des Produktportfolios



PiCCO₂ vs. PiCCO_{plus}

- Einfache und intuitive Bedienung
- Verbesserte Interpretation durch bessere Visualisierung
- Zusätzliche Parameter
- Verhältnis von Nutzen/beanspruchter Platz
- PC-basierte Plattform erlaubt Erweiterungen



Durch den Aufbau einer vergrößerten Produktionsanlage mit höherer Wertschöpfung können die Fertigungszeiten der Prozessschritte wie auch die Durchlaufzeiten deutlich verbessert werden.

Uwe Altendorf Produktionsleiter Disposables

stärkere Spezialisierung der Mitarbeiter und bewirkt eine Entlastung beziehungsweise Fokussierung im Verkaufsprozess. Wertvolle Zeit für den einzelnen Verkäufer wird gewonnen. Zusätzlich sorgen optimiertes Vorgehen und bessere Marketing- und Verkaufsmaterialien für eine erhöhte Effektivität im Verkauf.

Markteintritt und Marktentwicklung in den USA

Das Jahr 2007 stand ganz unter dem Zeichen des Geschäftsaufbaus im wichtigsten Medizintechnikmarkt der Welt, den USA. Dabei verfolgte PULSION die Strategie, in einem ersten Cluster an der Ostküste das für den US-amerikanischen Markt erarbeitete Vermarktungskonzept umzusetzen, zu erproben und dabei die ersten Vertriebs- und Klinikspezialisten zu rekrutieren. In der zweiten Jahreshälfte erfolgte die entscheidende Vermarktungsgenehmigung für PiCCO₂ durch die US-amerikanische Arzneimittelbehörde FDA.

Zum Jahreswechsel 2008 konnte ein erfahrener und im Markt gut vernetzter Spezialist für die Position des Senior Vice President Sales & Marketing der US-Tochter von PULSION gewonnen werden. Er hat über 20 Jahre exklusiv sowohl in der Medizintechnik als auch in der pharmazeutischen Industrie gearbeitet und verfügt über umfassende Erfahrung in der Einführung neuer Medizinprodukte und in der Entwicklung und Umsetzung effektiver Wachstumsstrategien im US-Markt.

In der ersten Jahreshälfte 2008 werden die Vertriebsanstrengungen auf zwei weitere Cluster ausgeweitet; in der zweiten Jahreshälfte wird die Zahl der Cluster auf insgesamt sechs erhöht, sofern bis dahin die Etappenziele in den bestehenden Clustern erreicht wurden.

Aufbau einer neuen Produktion mit höherer Fertigungstiefe

Das starke Wachstum über die letzten Jahre hat auch die Anforderungen an die Produktbereitstellung erhöht. Die Gründe für den Entschluss zum Aufbau eines neuen Fertigungsstandorts nahe am PULSION-Hauptsitz waren vielfältig, letztlich gab es allerdings zwei wesentliche Gründe:

Klar im Fokus steht das Thema Sicherheit, vor allem weil PULSION volumenbedingt bei Schlüsselprozessen nur einen Zulieferer hatte. Ausschlaggebend war zudem, sich in der Entwicklung auf den Aspekt des sogenannten „Design to Manufacture“ zu konzentrieren: Gemeint ist in diesem Zusammenhang, dass PULSION anstrebt, durch die Nähe der Entwicklung zur Produktion die Prozesse so zu gestalten, dass die Summe der einzelnen Fertigungszeiten wie auch die Durchlaufzeiten deutlich verbessert werden können.

So haben wir die Weichen gestellt, um auch künftig die derzeitige Bruttomarge zu halten, auch wenn wir zunehmend dem Preisdruck vom Markt her ausgesetzt sind.

Insgesamt kommen die im August 2007 begonnenen Aufbauaktivitäten gut voran und werden im Laufe des ersten Halbjahrs 2008 abgeschlossen sein. Noch in 2008 wird aus dem neuen Produktionsstandort heraus geliefert werden können.

Mitarbeiter

Nicht nur PULSION als Ganzes, sondern jeder individuelle Mitarbeiter musste die Herausforderungen des Jahres 2007 bewältigen und daran wachsen. Alle unsere Mitarbeiter stellen sich kontinuierlich auf neue Anforderungen ein und müssen auf Neuerungen vorbereitet und bei deren Umsetzung unterstützt werden. Die nur zahlenmäßige Anpassung des Mitarbeiterstabs kann dies allein nicht gewährleisten, sondern permanente Lernfähigkeit in Produktion, Verwaltung, Forschung und Entwicklung sowie im Vertrieb und im Marketing ermöglichen erst, mit dem Wachstum Schritt zu halten.

Ein Schlüssel zum Erfolg von PULSION liegt deshalb in der Fähigkeit der Organisation, ständig neu zu lernen. Die große Leistung des Teams von PULSION bestand 2007 darin, den permanent wachsenden Herausforderungen mit Engagement und Begeisterung entgegenzutreten und dem bestehenden Wandel aktiv zu begegnen. Daneben haben wir mit unseren Neueinstellungen auch gezielt Know-how gewonnen, insbesondere im Vertrieb und in F&E.

Insgesamt stieg die Mitarbeiterzahl um 1 Prozent von 136 auf 138 und blieb somit deutlich unterhalb des Umsatzwachstums.

Zur Förderung, Unterstützung und Weiterbildung hat PULSION in 2007 in seine Mitarbeiter umfassend investiert. Unsere Mitarbeiter besuchten 72 Weiterbildungsmaßnahmen. Darüber hinaus nahmen unsere Mitarbeiter an 82 externen Lehrveranstaltungen teil; zusätzlich wurde ein spezielles Qualifikationsprogramm für den Vertrieb gestartet.

In einer von Innovationen und kontinuierlichem Know-how-Zuwachs angetriebenen Branche wie der Medizintechnik sind Mitarbeiter der wichtigste Aktivposten eines Unternehmens. PULSION arbeitet sehr engagiert daran, seine Attraktivität als Arbeitgeber laufend zu steigern, erstklassige Mitarbeiter anzuziehen und langfristig zu binden. Ohne dies wären die Erfolge der letzten Jahre nicht denkbar gewesen.



Die Aktie



Kursverlauf der PULSION-Aktie im Vergleich zu Prime Pharma & Healthcare Performance-Index und S-DAX (Basis: Xetra-Schlusskurse vom 02.01.2007 bis zum 31.12.2007)

Trotz einer sehr guten Unternehmensentwicklung – dabei wurde das EBIT um 21 Prozent gesteigert, der Konzernjahresüberschuss sank um 23 Prozent gegenüber dem Vorjahr – fiel der Kurs der PULSION-Aktie im Jahr 2007 um 1 Prozent. Der Branchenindex Prime Pharma & Healthcare legte dagegen um 10 Prozent zu.

Einer der Gründe für den leichten Kursverlust ist das generell schlechte Abschneiden der Werte mit kleiner Kapitalisierung.

So ist beispielsweise der S-DAX in 2007 um ca. 11 Prozent gefallen (gegenüber einem etwa 19-prozentigen Kursanstieg beim DAX, der die 30 größten Werte umfasst).

Nachdem der Aktienkurs der PULSION-Aktie sich in den ersten sechs Monaten deutlich bis auf 7,58 Euro entwickeln konnte, führten die beginnenden Schwierigkeiten an den internationalen Finanzmärkten zu einem überproportionalen Kursabschlag unserer Aktie im zweiten Halbjahr, der auch zum Jahresende nicht mehr wettgemacht werden konnte.

Dieser Kursverfall spiegelte die erfreuliche Entwicklung von Umsatz und Gewinn in keiner Weise wider. Mitglieder des Aufsichtsrats und Vorstands haben daher Kurse um EUR 5,00 für Käufe genutzt.

Weiter verbesserte Investoren-Information

Wir haben 2007 die Weiterentwicklung unserer Investor-Relations-Arbeit fortgesetzt. Ziel unserer Arbeit ist es, die vertrauensvolle Zusammenarbeit mit unseren Investoren sowie ein maximales Maß an Transparenz unseres Unternehmens gegenüber Investoren, Kunden und Mitarbeitern bei gleichzeitig vertretbaren Kosten zu erreichen.

Im Geschäftsjahr 2007 stellte sich PULSION bei neun Roadshows in Europa potenziellen Investoren persönlich vor. Neben der vierteljährlichen Berichterstattung informierten wir unsere Aktionäre 2007 auch mit 16 Pressemeldungen und sieben Ad-hoc-Mitteilungen über wichtige aktuelle Vorkommnisse in unserem Unternehmen. Zudem haben wir unsere Investoren-Seiten im Internet weiter optimiert.

Corporate Governance Bericht

PULSION bekennt sich zu einer verantwortungsbe-
 wussten und transparenten Unternehmensführung.
 Die Empfehlungen des Corporate Governance Kodex
 für eine vertrauensvolle, am Nutzen von Anteilseignern,
 Mitarbeitern und Kunden orientierte Unternehmens-
 führung werden von Vorstand und Aufsichtsrat ausdrück-
 lich begrüßt. PULSION hat das Ziel, die Soll-Vorschriften
 des Corporate Governance Kodex 2007 zu erfüllen, es
 sei denn, es stehen gewichtige Gründe dagegen.
 Durch die konsequente Anpassung der Geschäftsprozesse
 erfüllt PULSION per Ende 2007 alle Anforderungen des
 Kodex (Soll-Vorschriften) vollständig mit Ausnahme der
 Bildung von Ausschüssen im Aufsichtsrat.
 Im Dezember 2007 haben der Vorstand und der Aufsichts-
 rat der PULSION Medical Systems AG die Entsprechens-
 erklärung des Deutschen Corporate Governance Kodex –
 mit der beschriebenen Einschränkung – erneut unter-
 zeichnet 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 2007 wurde der
 Bereich Compliance weiterentwickelt und enger im
 Unternehmen verankert.

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 36–42, 69–77 und 82–84 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 31.12.2007

ISIN-Code (früher WKN)	DE 0005487904 (548790)
Börsenkürzel	PUS
Börsensegment	Prime Standard
Branchenindex	Prime Pharma & Healthcare Performance-Index
Gezeichnetes Kapital	9.577.302 EUR
Inhaberstückaktien	9.577.302
Jahresendkurs 2006*	5,68 EUR
Jahresendkurs 2007*	5,60 EUR
Höchstkurs (52 Wochen)*	7,58 EUR
Tiefstkurs (52 Wochen)*	4,65 EUR
Marktkapitalisierung (31.12.2007)*	53,6 Mio. EUR
Gewinn je Aktie (verwässert)	0,26 EUR

*Xetra-Schlusskurs

07

Konzernabschluss der PULSION Medical Systems AG (IFRS) zum 31.12.2007

23	Bericht des Aufsichtsrats
29	Konzernlagebericht
29	Das Geschäftsjahr im Überblick
30	Wirtschaftsbericht
37	Forschungs- und Entwicklungsbericht
37	Risikobericht
40	Chancen
41	Angaben gem. § 315 Abs. 4 HGB
42	Prognosebericht
43	Nachtragsbericht
44	Konzernbilanz
46	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
47	Konzern-Kapitalflussrechnung
48	Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung
50	Konzern-Anlagespiegel
52	Konzernanhang
87	Bilanzeid
88	Bestätigungsvermerk
89	Finanzkalender
90	Glossar

Bericht des Aufsichtsrats

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

ich freue mich, Ihnen wieder über ein erfolgreiches Jahr bei der PULSION Medical Systems AG berichten zu können: Der Umsatz im Konzern stieg um 16 Prozent, gleichzeitig konnte die EBIT-Marge weiter von 14 auf 15 Prozent erhöht werden. Mit diesem Ergebnis konnte die Gesellschaft das angekündigte Ziel eines Konzern-EBIT von mindestens 4,0 Mio. Euro leicht übertreffen. Das Umsatzwachstum blieb allerdings leicht hinter der angestrebten Marke von mindestens 20 Prozent zurück.

Der Aufsichtsrat ist zuversichtlich, dass das Unternehmen im Jahr 2007 auch strukturell stärker geworden ist:

- Im Vertrieb wurden zahlreiche organisatorische und personelle Veränderungen vorgenommen, um das Unternehmen für die geplante Wachstumsbeschleunigung fit zu machen; im Zuge dieses Prozesses wurde eine weitere Tochtergesellschaft vollständig übernommen und in die Vertriebsorganisation eingegliedert.
- Im gesamten Unternehmen wurden zahlreiche Prozesse überprüft und optimiert, um das Unternehmen schneller und effizienter zu machen. Gleichzeitig wollten wir damit zugleich mögliche Risiken aus dem geplanten Wachstum verringern. Dazu wurde die Wertschöpfungstiefe im Bereich der Katheterfertigung erhöht.
- Das Schlüsselprodukt PiCCO wurde von einer neuen Produktgeneration auf Basis von PC-Technologie abgelöst, die insbesondere im Ausland die Marktakzeptanz erhöhen soll. Im Bereich der Monitortechnologie hat PULSION in den letzten zwei bis drei Jahren nach unserer kritischen Einschätzung gegenüber dem Wettbewerb seinen Vorsprung verloren. Wir glauben allerdings, dass wir mit der Einführung von PiCCO₂ diesen Vorsprung wieder erneuert haben.

Insgesamt hat PULSION damit im Bereich des hämodynamischen Monitorings der zweiten Generation den Vorsprung gegenüber seinen Wettbewerbern ausgebaut und ist weiterhin klarer Marktführer in diesem Bereich. Insofern sind wir zuversichtlich, dass wir 2008 die Früchte dieser Maßnahmen ernten und mindestens 20 Prozent Wachstum abliefern können.



Diese Entwicklungen waren nur möglich, weil die gesamte Belegschaft unter der Führung des Vorstands die Herausforderung aus dem Programm „PULSION 100“ angenommen hat und bereit war, die nötigen Veränderungen anzugehen. Daher möchte ich allen Mitarbeitern an dieser Stelle auch im Namen der Aktionäre herzlich danken!

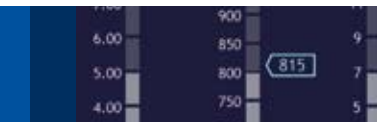
Im Folgenden möchte ich kurz über die Arbeit des Aufsichtsrats Rechenschaft erstatten, damit Sie sich ein Bild machen können, wie wir als von Ihnen gewählte Vertreter Ihre Interessen vertreten haben.

1. Schwerpunkte der Beratungen des Aufsichtsrats

1.1 Leitbild „PULSION 100“

Der Aufsichtsrat hat zusammen mit dem Vorstand im Jahr 2005 die Strategie „PULSION 100“ definiert und sie zum Leitbild für die Zielsetzungen für die Jahre 2006 bis 2010 gemacht. Dahinter steht die Überlegung, dass der Weltmarkt für hämodynamisches Monitoring 2005 ca. ein Volumen von 250 Mio. US-Dollar hatte und ca. 15 Prozent wächst. Daraus errechnet sich für 2010 eine Marktschätzung in der Größenordnung von ca. 500 Mio. US-Dollar.

Im Jahr 2005 hatte PULSION in diesem Gesamtmarkt ca. einen Marktanteil von 5 bis 7 Prozent. Wir glauben, dass dieser Marktanteil nicht ausreichend ist, um in der medizinischen Fachwelt volle Akzeptanz zu finden und sich auf Dauer gegen wesentlich größere Wettbewerber zu behaupten. Denn ein Produktvorteil wird im Laufe der Zeit erodieren, was zählt, ist letztlich Marktbesitz. Daher haben wir uns das Ziel eines Marktanteils von 20 Prozent bis 2010 gesetzt, der sich rechnerisch in einen PULSION-Umsatz von 100 Mio. US-Dollar übersetzt – daher der Name des Programms „PULSION 100“.



Wir waren uns weiter einig, dass bei einem solchen Marktanteil eine Umsatzrendite von 20 Prozent machbar sein muss, denn das angestrebte Wachstum führt zu erheblichen Größenvorteilen. Ein Geschäftsmodell, das auf dem Prinzip Razor-Razorblade aufbaut, ermöglicht erfahrungsgemäß strukturell hohe Margen. Wir wollen daher in jedem Jahr die Kosten langsamer wachsen lassen als den Umsatz und so die Umsatzrendite bis auf 20 Prozent erhöhen.

Nachdem wir im Jahr 2007 unser Wachstumsziel verpasst haben, erscheint das Ziel eines Umsatzes von 100 Mio. US-Dollar = 65 Mio. Euro für 2010 ehrgeizig. Vorstand und Belegschaft streben es aber weiter mit voller Kraft an. Sie arbeiten derzeit an den Maßnahmen, die erforderlich sind, um diese Größe aus eigener Kraft zu erreichen.

Auch das Ertragsziel einer Umsatzrendite von ca. 20 Prozent in 2010 halten wir weiter für realistisch.

1.2 Negative Planabweichung im Europa-Geschäft

Der Aufsichtsrat hat sich in zwei Sitzungen intensiv mit den Gründen für die negative Planabweichung beim Umsatz im Kerngeschäft in Europa beschäftigt. Wir sind dabei zu dem Schluss gekommen, dass die Gründe vor allem hausgemacht sind, insbesondere durch die Produktumstellung von PiCCO zu PiCCO₂ und zahlreiche organisatorische Maßnahmen im Vertrieb.

Wir haben keine Indizien gesehen, dass das Unternehmen strukturelle Schwächen gegenüber dem Wettbewerb hat oder am Markt an Boden verliert.

Wenn diese Diagnose richtig ist, müsste sich das Wachstum 2008 wieder beschleunigen, da PiCCO₂ und der neu aufgestellte Vertrieb dann positiv wirken müssten. Wir sind daher zuversichtlich, dass das Umsatzwachstum 2008 wieder in unserem mittelfristigen Korridor von 20 bis 30 Prozent liegt.

1.3 Markteintritt USA in die Phase II

Dieses Thema stand mehrfach auf der Tagesordnung: Einerseits ist der Eintritt in den US-Markt erforderlich, um die angestrebten 20 Prozent Weltmarktanteil bis 2010

zu erreichen. Andererseits hat PULSION in den Jahren 2000 bis 2003 mehr als 5 Mio. EUR in den USA verloren und sich de facto völlig aus diesem Markt zurückgezogen. Insofern stand die Risikobegrenzung bei unserem zweiten Versuch ganz oben auf der Prioritätenliste.

Wir haben auf Basis der positiven Ergebnisse eines Testmarkts beschlossen, unseren Vertrieb in weiteren Regionen der USA aufzubauen. Wir glauben, dass die gewählte Vorgehensweise wesentliche Risiken ausschließt, vor allem durch

- Konzentration auf die Anwendungen in der Intensivmedizin, wo PULSION die größten relativen Wettbewerbsvorteile hat
- Ausnutzen der bereits vorgenommenen Installationen von PiCCO-Anschlüssen in den Systemen von Philips
- Aufbau kleiner, qualifizierter Vertriebsorganisationen mit Schwerpunkt Universitätskliniken und Meinungsbildnern
- Untermauerung unseres medizinischen Mehrwerts durch US-basierte klinische Studien mit klar definierten Endpunkten.

1.4 PULSION-Präsenz in regionalen Schlüsselmärkten bis zum Jahr 2012

Der Aufsichtsrat hat zudem mit dem Vorstand diskutiert, wie sich PULSION auf das schnelle Wachstum in einigen Emerging Markets vorbereitet. PULSION profitiert heute davon, dass vor fünf bis zehn Jahren Joint Ventures mit gut vernetzten lokalen Partnern in Märkten außerhalb Deutschlands gegründet wurden.

Diese Strategie muss das Unternehmen jetzt auf die Emerging Markets übertragen und damit die Grundlagen für einen signifikanten Umsatzbeitrag 2012 legen. Dazu wurden erste Festlegungen getroffen.

1.5 F&E-Pipeline

Der Aufsichtsrat hat sich in zwei Sitzungen intensiv

mit der Entwicklungs-Pipeline beschäftigt, d.h. konkreten Projekten und der Vorentwicklung. Damit wollen wir sicherstellen, dass das Unternehmen in den nächsten Jahren einen kontinuierlichen Schub an Produktverbesserungen und echten Innovationen auf dem Markt einführen kann.

Anders als in den ersten zehn Jahren des Unternehmens achten wir dabei aber darauf, dass die Ressourcen für Innovationen eingesetzt werden, die in den Kernkompetenzbereich weiterentwickeltes hämodynamisches Monitoring fallen. Das CeVOX-Produkt ist ein Beispiel für eine solche Innovation, die unser Produktspektrum im Bereich des weiterentwickelten hämodynamischen Monitorings erweitert und damit die Kompetenz der Marke PULSION verstärkt.

2. Prozess

Der Aufsichtsrat hat im Geschäftsjahr 2007 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 zehn Sitzungen, davon sechs mit persönlicher Präsenz, und vier Telefonkonferenzen. 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.

Als Vorsitzender des Aufsichtsrats stand ich auch außerhalb der Sitzungen in regelmäßigem Kontakt mit dem Vorstand zu wichtigen Themen und anstehenden Entscheidungen.

3. Corporate Governance

Der Aufsichtsrat hat sich mit der Weiterentwicklung der Corporate Governance – Grundsätze im Unternehmen – beschäftigt. Im Ergebnis strebt das Unternehmen als

Grundsatz unverändert an, alle Soll-Vorschriften des jeweiligen Kodex umzusetzen, sofern nicht gewichtige Einwände dem im Einzelfall entgegenstehen.

Entsprechend wurde im Dezember 2007 des Berichtsjahres seitens des Vorstands und Aufsichtsrats eine angepasste Entsprechenserklärung abgegeben. Es werden alle Soll-Vorschriften des aktuellen Kodex vom 14. Juni 2007 erfüllt mit Ausnahme der Einrichtung von Ausschüssen. Wir halten diese Forderung in einem dreiköpfigen Aufsichtsrat für unpraktikabel.

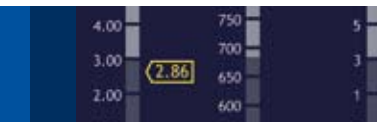
Neben den formalen Kriterien für Corporate Governance ist das gelebte Engagement für das Wohlergehen des Unternehmens nach meiner Meinung mindestens so wichtig. Ein Aufsichtsrat, der alle Formalien erfüllt, aber mit Mitgliedern besetzt ist, die primär an einer laufenden Vergütung interessiert sind, erfüllt seine Aufgabe nur auf dem Papier.

Ich denke, der Aufsichtsrat der PULSION Medical Systems AG dokumentiert seit mehreren Jahren sein Engagement durch eine hohe Zahl von Sitzungen, die sich ausführlich mit zentralen Themen für die Weiterentwicklung des Unternehmens auseinandersetzen.

4. 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



11. März 2008 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 11. März 2008 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.

5. Wertsteigerung

5.1 Wertschaffung auf das eingesetzte Kapital

PULSION hat seit seinem Börsengang im Jahr 2001 noch keine Dividende gezahlt. Auch im Geschäftsjahr 2007 schlägt die Verwaltung vor, den Gewinn voll zu thesaurieren. Daher müssen sich Vorstand und Aufsichtsrat von Zeit zu Zeit die Frage stellen, ob das Unternehmen genügend Wert für die Aktionäre aus den einbehaltenen Mitteln generiert.

Grundsätzlich sollte ein Unternehmen dann erwirtschaftete Finanzmittel einbehalten, wenn es diese Mittel zu einer Rendite reinvestieren kann, die der Aktionär typischerweise nicht erzielen kann und die über seinen Kapitalkosten liegen. Nach meiner Ansicht erfüllt PULSION diesen Test:

- Das betriebsnotwendige Sachanlagevermögen betrug per 31.12.2007 ca. 8,4 Mio. Euro. Dazu kommt ein betriebsnotwendiges Netto-Umlaufvermögen (Vorräte plus Forderungen minus Lieferantenverbindlichkeiten) von ca. 8,0 Mio. Euro, zusammen demnach ca. 16,4 Mio. Euro.
- Das EBIT betrug ca. 4,1 Mio. Euro. Daraus errechnet sich eine Rendite auf das eingesetzte betriebsnotwendige Kapital von 25 Prozent vor Steuern. Nach meiner Einschätzung gehört PULSION damit zu den besten 25 Prozent aller börsennotierten deutschen Unternehmen.

Sie sollten als Aktionär demnach davon ausgehen, dass

PULSION wirtschaftlichen Mehrwert für Sie schafft. Die Kapitalrendite des Unternehmens liegt deutlich über den Kapitalkosten und deutlich über der Verzinsung, die Sie als Aktionär typischerweise erzielen können.

Wenn wir die erwirtschafteten Mittel also zur Wachstumsfinanzierung mit vergleichbaren Renditen einsetzen können, sollten wir das tun und weiter thesaurieren. Wenn wir mit weniger auskommen, wird die Verwaltung darüber nachdenken, die nicht benötigten Finanzmittel in geeigneter Form an Sie zurückzugeben.

5.2 Werterhöhung in 2007

Vorstand und Aufsichtsrat sind sich einig, dass der sicherste Weg zur Wertsteigerung für die Aktionäre in einer Erhöhung der Gewinne und Renditen liegt, die das Unternehmen erwirtschaftet. Dazu kommt die Werterhöhung, die durch die Verbesserung der Bilanzstruktur – insbesondere eine Rückführung von Netto-Finanzverbindlichkeiten – erreicht wird.

Nach diesem Maßstab haben wir 2007 den inneren Wert von PULSION deutlich steigern können:

- Das Betriebsergebnis ist um 21 Prozent gestiegen.
- Der Saldo aus Bankguthaben und Finanzverbindlichkeiten (Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten plus Finanzschulden plus Leasingverbindlichkeiten) hat sich um ca. 1,5 Mio. Euro verbessert.

Wenn PULSION nicht börsennotiert wäre, würden wir als Eigner wahrscheinlich zu dem Schluss kommen, dass das Unternehmen am Jahresende 2007 20 bis 25 Prozent wertvoller ist als ein Jahr zuvor. Dies ist auch meine persönliche Perspektive für das Geschäftsjahr 2007.

Tatsächlich ist der Börsenkurs von PULSION im Jahr 2007 aber um 1 Prozent gesunken. Erfahrungen mit der Börse zeigen, dass Finanzmärkte immer wieder zu Unter- und Übertreibungen neigen. Mittel- und langfristig wird sich der Börsenkurs dem inneren Wert mit großer Wahrscheinlichkeit anpassen. Daher werden wir bei PULSION daran arbeiten, den inneren Wert weiter zu erhöhen.

Wir werden nicht versuchen, mit Marketing oder PR den Kurs kurzfristig zu steigern, weil wir glauben, dass dieser Ansatz mehr Schaden als Nutzen bringt.

6. Risikomanagement

Der Aufsichtsrat hat sich im Geschäftsjahr 2007 an zwei Sitzungen schwerpunktmäßig mit dem Risiko-Management-System des Unternehmens auseinandergesetzt und dazu auch Mitglieder des Risiko-Teams aus der zweiten Führungsebene interviewt.

Wir haben dabei keine Hinweise auf Schwachstellen des Systems erhalten. Ein im Zuge dieser Gespräche aufgekommenes begrenztes Risiko wurde inzwischen nach Aussage des Vorstands eliminiert.

7. Veränderungen im Vorstand

Per 31.08.2007 ist unser für den kaufmännischen Bereich zuständiges Vorstandsmitglied, Herr Stefan Land, ausgeschieden. Er hat dem Unternehmen in schwierigen Zeiten wertvolle Dienste geleistet, und wir wünschen ihm in seiner neuen Position alles Gute.

Wir haben im Januar 2008 einen Vertrag mit einem Nachfolger unterschrieben und hoffen, ihn auf der nächsten Hauptversammlung in persona präsentieren zu können. Wir versprechen uns von ihm die Unterstützung des derzeitigen Vorstandsteams insbesondere in der Projektarbeit zur Verbesserung der internen Prozesse und deren Vereinheitlichung bei allen Tochtergesellschaften.

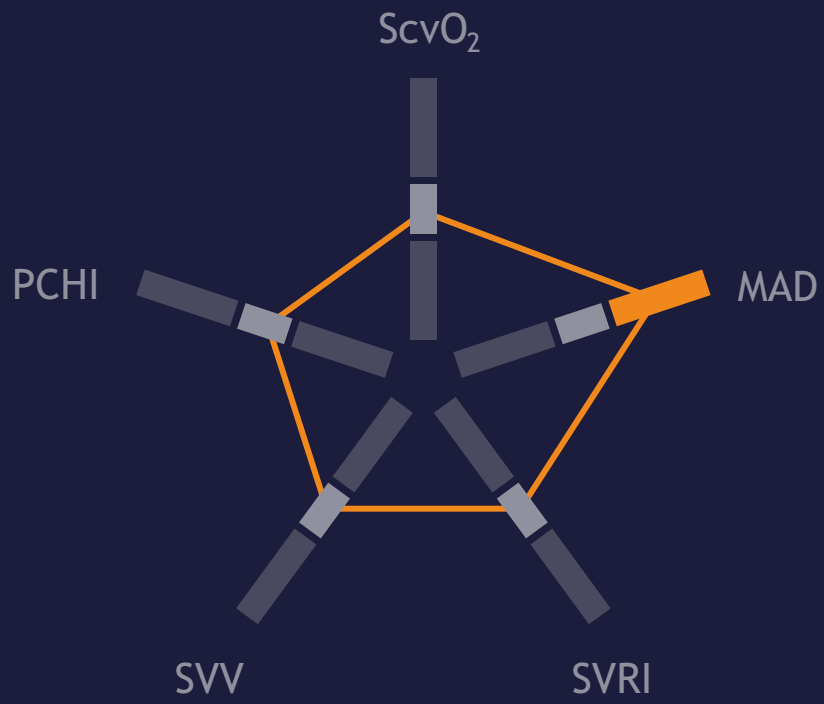
Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand sowie allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihre engagierten Leistungen und die gute Zusammenarbeit im Geschäftsjahr 2007. Ich wünsche Ihnen, dass Sie 2008 die Früchte der zahlreichen Maßnahmen ernten können, die Sie 2007 eingeleitet haben – denn mit sichtbarem Erfolg macht Engagement noch mehr Spaß!

München, 11. März 2008
Für den Aufsichtsrat



Dr. Burkhard Wittek
Vorsitzender

07



Konzernlagebericht

Das Geschäftsjahr im Überblick

Zusammenfassung

- Umsatzsteigerung von 16 % und EBIT-Steigerung von 21 % erreicht
- Ergebnis pro Aktie sinkt um 24 % auf 26 Cent
- Neue Produktgeneration PiCCO₂ erfolgreich im Markt eingeführt
- PiCCO- und CeVOX-Lizenzierungen an DIXTAL vereinbart
- Absichtserklärung zur PiCCO-Lizenzierung mit GE Healthcare unterzeichnet
- CE- und US-Zulassung (FDA) für PiCCO₂
- US-Zulassung für ICG-PULSION erhalten

Die PULSION Medical Systems AG (PULSION) konnte im laufenden Geschäftsjahr das Umsatzvolumen erneut steigern.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2007 erhöhte PULSION den Konzernumsatz rein organisch von 24,5 Mio. auf 28,3 Mio. EUR – ein Plus von 16 %.

Bei dieser Umsatzentwicklung ist es PULSION erneut gelungen, die Profitabilität überproportional zum Umsatzwachstum zu verbessern. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) erhöhte sich im Berichtszeitraum auf 4,1 Mio. EUR (+21 %), und die EBIT-Marge stieg von 13,9 % auf 14,6 %. Das Konzernergebnis nach Minderheitenanteilen sank um 23 % auf 2,5 Mio. EUR (Vj.: 3,3 Mio. EUR), das Ergebnis pro Aktie verringerte sich auf 26 Cent (-24 %).

Mit der Vorstellung, Zulassung (CE-Raum und USA) und Markteinführung der PiCCO₂-Technologie, einer neuen richtungsweisenden Produktgeneration im Bereich der risikoarmen Herz-Kreislauf-Überwachung, hat PULSION einen wichtigen Meilenstein auf dem Weg zur Marktführerschaft im erweiterten hämodynamischen Monitoring schwer kranker Patienten erreicht.

Im Jahr 2007 hat PULSION mit DIXTAL, dem Marktführer im Bereich Multiparameter-Patientenmonitoring in Brasilien, einen weiteren Lizenzpartner für die Integration der PiCCO- und CeVOX-Technologie in Patientenüberwachungsanlagen gewonnen. Des Weiteren konnte eine Absichtserklärung mit GE Healthcare, dem weltweit führenden Anbieter von Medizintechnik, zur Integration der PiCCO-Technologie in dessen Patientenüberwachungssysteme unterzeichnet werden.

Mit der US-Zulassung für das Arzneimittel ICG-PULSION konnte ein langjähriges Projekt erfolgreich abgeschlossen werden. Bereits im Dezember 2007 hat PULSION mit den ersten Auslieferungen von ICG in die USA begonnen.

Mit einem Investitionsvolumen von insgesamt 3,9 Mio. EUR im Jahr 2007 (Vj.: 2,9 Mio. EUR) sind wichtige Projekte weitergetrieben worden, die das zukünftige Wachstum von PULSION unterstützen und absichern sollen.

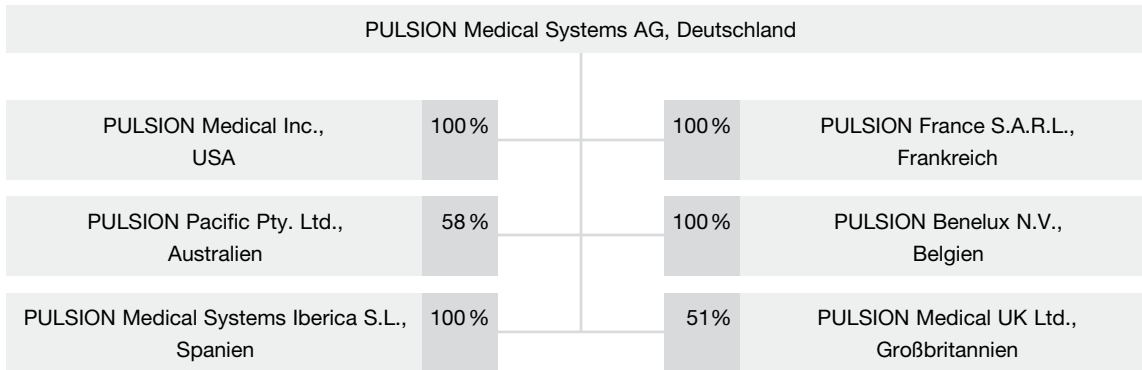
Die Nettofinanzverschuldung konnte im Geschäftsjahr um 1,5 Mio. EUR (64 %) verbessert werden, die Liquidität unter Einschluss kurzfristiger Anlagen verbesserte sich zum Jahresende von 5,2 Mio. EUR auf 7,0 Mio. EUR.

Konzernstruktur

Stabilität als Basis für zukünftiges Wachstum

Der Konsolidierungskreis des PULSION-Konzerns ist im Jahr 2007 unverändert geblieben. Die Mehrheitsbeteiligung an PULSION Medical Systems Iberica S.L., Spanien, wurde von 60 % auf 100 % erhöht, und der Anteil an PULSION Pacific Pty. Ltd., Australien, wurde im Zuge einer Kapitalherabsetzung von 51 % auf 58 % erhöht.

Die PULSION Medical Systems AG, München, ist die Konzernobergesellschaft nachfolgender Tochtergesellschaften, die den Vertrieb der PULSION-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. Das Liquidationsverfahren wird voraussichtlich im ersten Quartal 2008 beendet sein.

Wirtschaftsbericht

Rahmenbedingungen und Branchenentwicklung

Die Weltwirtschaft expandierte in 2007 weiter kräftig. Für das Jahr 2007 rechnet die Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose mit einem weltweiten Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 3,2% gegenüber dem Vorjahr. In den Schwellenländern hat sich die ohnehin bereits sehr kräftige Expansion im Verlauf des Jahres 2007 sogar beschleunigt, vor allem im asiatischen Raum und hier insbesondere in China.

Auch das Wachstum der Industrieländer lag 2007 auf einem Niveau, das seit vielen Jahren nicht mehr erreicht worden war. Selbst in Deutschland stieg es um 2,6 bis 2,8%, und erstmals seit vielen Jahren konnte auch die Arbeitslosigkeit nachhaltig abgebaut werden.

So gute wirtschaftliche Rahmenbedingungen wie 2007 hat PULSION lange nicht gesehen, daher haben wir von dieser Seite klar „Rückenwind“ gehabt. Allerdings ist es fraglich, ob dieser Rückenwind 2008 und in den darauffolgenden Jahren so anhalten wird.

Die Gesundheitswirtschaft insgesamt und insbesondere die Medizintechnologie-Industrie sind weltweite Wachstumsbranchen. Der Weltmarkt für Medizintechnologie betrug im Jahr 2004 rund 184 Mrd. EUR und wächst nach Expertenschätzung kontinuierlich. Der medizinische Fortschritt, die demografische Entwicklung 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 *Critical Care* den Teilmarkt „Erweitertes hämodynamisches Monitoring“. Es wird angenommen, dass der amerikanische und westeuropäische Markt zusammen bis zu 70% des Weltmarkts darstellen. Der weltweite Markt 2008 wird auf bis zu 240 Mio. USD geschätzt im Vergleich zu ca. 210 Mio. USD im Jahr 2007. Das weltweite theoretische Marktpotenzial bis zum Jahr 2010 wird nach den genannten Quellen bis zu 500 Mio. USD betragen (Quellen: The BBI Newsletter, Ausgabe 28, Nr. 5, Feb. 2005; Millenium Research, Toronto: Critical Care Patient Monitoring Devices 2006/2007).

Organisation

Um mittelfristig das Kernziel von PULSION zu erreichen – die Marktführerschaft im erweiterten hämodynamischen Monitoring – muss besondere Aufmerksamkeit auf die weltweite Organisationsentwicklung des Konzerns gelegt werden.

Aufgrund des bestehenden Geschäftsmodells von PULSION, verbunden mit einem hohen organischen Wachstum in den letzten Jahren, unterliegt die Organisation einem ständigen Wandel. Nur mit einer effizienten, auf erfahrene Schultern verteilten sowie auf die Kundenbedürfnisse zugeschnittenen Organisation können Reibungsverluste minimiert, Fehlerpotenziale verringert und das Umsatzwachstum erfolgreich in eine langfristig orientierte Steigerung der Profitabilität umgesetzt werden.

In der Unternehmenszentrale in München wurde die Organisation im abgelaufenen Geschäftsjahr weiter an das stetige Wachstum national wie international angepasst und ausgebaut. Dabei wurden insbesondere die Bereiche Marketing, Vertrieb und Produktion gestärkt und um branchenerfahrene Know-how-Träger ergänzt.

Im kommenden Jahr wird der Schwerpunkt dieses andauernden Anpassungs- und Verbesserungsprozesses vor allem auf dem Vertriebsausbau in den USA und dem Bereich Produktion liegen.

Die bestehenden Mehrheitsbeteiligungen an den internationalen Vertriebsgesellschaften werden sukzessive weiter ausgebaut. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden die Anteile des Minderheitsgesellschafters an der PULSION Medical Systems Iberica S.L., Spanien, vollständig übernommen und der Anteil an der PULSION Pacific Pty. Ltd., Australien, von 51 % auf 58 % erhöht. Beide Maßnahmen sollen die lokale Vertriebsstärke von PULSION weiter festigen.

Umsatzentwicklung

PULSION konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr seine Umsatzerlöse um 16 % auf 28,3 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr steigern. Dieses Ergebnis blieb allerdings aufgrund der Zeitspanne der Ankündigung des neuen Produkts PiCCO₂ und der ersten Auslieferung unterhalb des angestrebten und kommunizierten Wachstumskorridors von 20 bis 30 %.

Geschäftsbereiche

Im Bereich *Critical Care* hat PULSION im Jahr 2007 das angestrebte Wachstumsziel insgesamt nicht erreicht. Der Umsatz wuchs um 10 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum und betrug damit 23,5 Mio. EUR in 2007 (Vorjahr: 21,3 Mio. EUR).

Die Umsatzerlöse mit Monitoren (PiCCO, CeVOX, LiMON) wurden um 5 % von 5,1 Mio. EUR auf 5,4 Mio. EUR gesteigert. Die installierte Anzahl an PiCCO-Monitoren – die gesamte Anzahl aller verkauften und verliehenen Monitore – wuchs im abgelaufenen Geschäftsjahr weltweit um 626 Monitore auf insgesamt 5.256 (+14 % gegenüber dem Jahresende 2006).

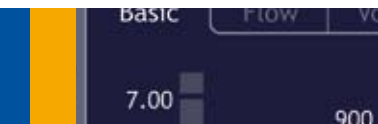
Darüber hinaus erhöhte sich die Anzahl der ausgelieferten PiCCO-Module, die über die strategischen Vertriebspartner (Philips Medical Systems und Dräger Medical) vertrieben werden, um weitere 1.666 auf insgesamt ca. 10.529 (+19 %).

Der Absatz mit intensivmedizinischen Einmalartikeln – im Wesentlichen Katheter-Kits, Sonden und ICG-PULSION in Verbindung mit LiMON – wurde von der Produktumstellung auf die neue Plattform PiCCO₂ negativ beeinflusst. Der Umsatz konnte daher im Bereich der Einmalartikel lediglich um 12 % auf 18,1 Mio. EUR gesteigert werden (Vorjahr: 16,2 Mio. EUR). Dabei wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr etwas über 108.000 Anwendungs-Kits (Katheter und Sonden) abgesetzt, ein Plus von 14 % gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum.

PULSION hat im abgelaufenen Geschäftsjahr notwendige Umstrukturierungen im Vertrieb umgesetzt sowie Produktverbesserungen vorgenommen. Diese Maßnahmen, verbunden mit der nun verfügbaren neuen PiCCO₂-Technologie, haben zum Ziel, dem Bereich ab dem Jahr 2008 insgesamt eine stärkere Wachstumsdynamik zu verleihen.

in Mio. EUR		2007	2006	Veränderung
Monitore	Critical Care	5,4	5,1	5 %
	Pharma	0,0	0,1	-89 %
Einmalartikel	Critical Care	18,1	16,2	12 %
	Pharma	4,8	3,1	56 %
Summe	Critical Care	23,5	21,3	10 %
Summe	Pharma	4,8	3,1	52 %
Gesamt		28,3	24,5	16 %

In der Geschäftseinheit *Pharma* sind Produkte und Aktivitäten im Diagnose- und Therapiemanagement der Organ- und



Gewebedurchblutung, zum Beispiel in der Ophthalmologie, der Chirurgie oder der Hepatologie, zusammenschlossen. Kernpunkt ist die bildliche Darstellung und Messung von Gewebedurchblutung mit Hilfe des Arzneimittels Indocyanin Grün (ICG-PULSION).

Die Umsatzerlöse wurden in diesem Bereich in 2007 um 52% auf 4,8 Mio. EUR erhöht. Hierbei wurden Umsätze mit Einmalartikeln (ICG-PULSION) erzielt, die um 56% auf 4,8 Mio. EUR gestiegen sind.

Der Erhalt der US-Zulassung für ICG-PULSION im vierten Quartal 2007 wird diesem Bereich im kommenden Jahr weiterhin eine starke Wachstumsdynamik verleihen, die durch eine zunehmende Marktdurchdringung – unterstützt durch weitere Zulassungen – in Europa ergänzt wird.

Regionen

Die Kernregion der Vermarktung von PULSION ist weiterhin Europa, in der 87% des Gesamtumsatzes beziehungsweise 24,5 Mio. EUR erwirtschaftet wurden. Das Wachstum in der Kernregion Europa betrug 2007 insgesamt 9%. Die Region DACH (Deutschland, Österreich, Schweiz) stellt mit 13,1 Mio. EUR (+12% gegenüber 2006) nach wie vor den stärksten Absatzmarkt für PULSION dar.

in Mio. EUR	2007	2006	Veränderung
DACH*	13,1	11,7	12 %
Europa (ex DACH)	11,4	10,7	7 %
USA	1,7	0,3	547 %
Australien/Pazifik	0,9	0,7	19 %
Sonstige	1,1	1,1	6 %
Gesamt	28,3	24,5	16 %

* Deutschland, Österreich, Schweiz

In den USA hat sich das Umsatzvolumen im Jahr 2007 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 1,4 Mio. EUR auf 1,7 Mio. EUR erhöht. Dabei resultieren 1,3 Mio. EUR aus dem Vermarktungsstart von ICG in den USA im vierten Quartal 2007.

Mit dem Start des aktiven Vertriebs von PiCCO₂ in einem ersten Cluster (eingeschränktes Vertriebsgebiet) an der Ostküste der USA konnte bereits in 2007 eine Anzahl an Teststellungen in führenden Kliniken erfolgen. PULSION rechnet durch den Aufbau weiterer Cluster in den USA, durch die im Oktober erfolgte US-Zulassung für PiCCO₂ und durch die im November erhaltene Zulassung für ICG-PULSION in 2008 mit einem Anhalten der Wachstumsdynamik.

Das Umsatzvolumen in Australien konnte im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 19% auf 0,9 Mio. EUR erhöht werden. Der Umsatz mit Händlern außerhalb von Europa (Sonstige) erhöhte sich lediglich um 6% auf 1,1 Mio. EUR.

Ertragslage

Das Bruttoergebnis vom Umsatz wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr gegenüber dem Vorjahreszeitraum von 18,4 Mio. EUR auf 20,5 Mio. EUR angehoben, wobei die Bruttomarge von 75% auf 73% der Umsatzerlöse sank. Die Reduzierung resultiert hauptsächlich aus einem veränderten Mix des Produktabsatzes, geringeren Margen bei Monitorverkäufen aufgrund der Einführung von PiCCO₂ sowie einem überproportionalen Umsatzanstieg in den USA, wo bislang noch niedrigere Rohmargen erzielt werden. Durch eine weitere Reduzierung der Herstellkosten von Einmalartikeln und eine effiziente Serienproduktion im Bereich Monitore sollen 2008 die Herstellkosten gesenkt werden, um die Rohmarge zu stabilisieren.

Die Strukturkosten sind im Vergleich zum Vorjahreszeitraum erhöht worden. So stieg der summierte Aufwand der Bereiche Vertrieb, Marketing, Verwaltung und Sonstige Erträge und Aufwendungen (inkl. Währungsergebnis) auf 14,4 Mio. EUR beziehungsweise um 13% gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum. PULSION hat insbesondere in die Bereiche Marketing und Vertrieb investiert, um die Organisation weiter zu stärken, damit nachhaltiges Wachstum realisiert werden kann.

Die Aufwendungen im Bereich Forschung und Entwicklung sind im abgelaufenen Geschäftsjahr mit 2,0 Mio. EUR

dagegen leicht gesunken (Vorjahr: 2,2 Mio. EUR). Dies ist unter anderem auf die niedrigeren Aufwendungen für klinische Studien zurückzuführen.

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr planmäßig um 21 % auf 4,1 Mio. EUR gesteigert (Vorjahr: 3,4 Mio. EUR). Das Ergebnis vor Steuern (EBT) entwickelte sich aufgrund eines verbesserten Zinsergebnisses noch positiver. Es stieg von 3,3 Mio. EUR im Vorjahr auf 4,0 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2007 (+25 %).

Der Konzernjahresüberschuss (zurechenbar auf Aktionäre der PULSION Medical Systems AG) liegt aufgrund des höheren Steueraufwands nach vollständiger Ausnutzung der deutschen steuerlichen Verlustvorträge im Geschäftsjahr bei 2,5 Mio. EUR. Dies entspricht einem Minus von 23 % gegenüber dem Vorjahr. Das Ergebnis je Aktie nach Minderheitenanteilen (verwässert) verringerte sich damit von 34 Cent auf 26 Cent.

Kennzahlen zur Rentabilität:

Kennzahl	Berechnung	2007	2006
Umsatzrendite	Konzernergebnis/Konzernumsatz	8,9 %	13,3 %
Eigenkapitalrendite	Konzernergebnis/durchschn. Eigenkapital	16,2 %	25,7 %
Gesamtkapitalrendite	Konzernergebnis/durchschn. Gesamtkapital*	10,1 %	15,3 %

* Gesamtkapital = Bilanzsumme

Im Vergleich zum Vorjahr haben sich sowohl die Umsatzrendite als auch die Eigen- und Gesamtkapitalrendite im Wesentlichen steuerbedingt vermindert.

Vermögens- und Finanzlage

Finanzielle Leistungsindikatoren

Die solide Bilanzstruktur von PULSION wurde im Jahr 2007 optimiert und gestärkt. Zum Jahresende 2007 betrug die Konzernbilanzsumme 26,8 Mio. EUR. Gegenüber dem Vorjahresstichtag (22,7 Mio. EUR) verlängerte sie sich damit um 18 %.

Kennzahlen zur Vermögens- und Finanzlage:

Kennzahl	Berechnung	Einheit	2007	2006	Veränderung
Days of Sales Outstanding	$\frac{\text{Forderungen aus L. u. L.} * 360 \text{ Tage}}{\text{Konzernumsatz}}$	Tage	74	66	13 %
Umschlaghäufigkeit Vorräte	$\frac{\text{Umsatzkosten}}{\text{Durchschnitt Vorräte}}$		2,0	2,0	0 %
Nettofinanzverschuldung	zinstragende Verbindlichkeiten abzgl. liquide Mittel (Bank- und Kassenbestände und zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte)	MEUR	-3,7	-2,2	64 %
Eigenkapitalquote	Eigenkapital/Bilanzsumme	%	64	64	0 %
Anlagendeckung	Eigenkapital/Anlagevermögen		2,0	2,0	-1 %
Liquide Mittel*	Kassenbestand u. Guthaben Kreditinst. u. zur Veräußerung verf. finanz. Verm.	MEUR	7,0	5,2	34 %
Net Working Capital	Kurzfristige Vermögenswerte abzgl. liquide Mittel abzgl. kurzfr. Verbindlichk.	MEUR	3,6	2,6	36 %

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

Auf der Aktivseite kam es im abgelaufenen Geschäftsjahr zu einer Erhöhung des langfristigen Vermögens von 9,2 Mio. EUR auf 9,4 Mio. EUR zum Jahresende 2007 (+3 %). Hierbei stiegen die immateriellen Vermögenswerte (+0,9 Mio. EUR) – es handelt sich dabei um Investitionen für Zulassungen, Patente und Produktentwicklungen –, die Forderungen aus



Lieferungen und Leistungen (+0,1 Mio. EUR) sowie das Sachanlagevermögen (+0,5 Mio. EUR), während andererseits die latenten Steuern um insgesamt 1,1 Mio. EUR abgenommen haben.

Die kurzfristigen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen stiegen im abgelaufenen Geschäftsjahr um 30% von 4,2 Mio. EUR auf 5,5 Mio. EUR – eine Folge der Umsatzausweitung.

Die Lagerbestände wurden im gleichen Zeitraum von 3,5 Mio. EUR auf 4,2 Mio. EUR bzw. um 21% 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 u. a. aufgrund der Umsatzausweitung sowie der Aufnahme neuer Darlehen von 5,2 Mio. EUR zu Jahresbeginn auf 7,0 Mio. EUR zum Jahresende 2007 – ein Plus von 34%. Zum Stichtag waren weiterhin 0,3 Mio. EUR der liquiden Mittel auf Firmenkonten verpfändet (Vorjahr: 0,3 Mio. EUR). Diese Haftungsverhältnisse bestehen aus Bürgschaften für gemietete Gebäude und Büros sowie für die spanische Tochtergesellschaft.

Sonstige kurzfristige Vermögenswerte und Steuerforderungen stiegen um insgesamt 0,1 Mio. EUR auf 0,7 Mio. EUR.

Auf der Passivseite haben sich die gesamten Verbindlichkeiten in Höhe von 8,1 Mio. EUR zum Jahresende 2006 um 1,7 Mio. EUR auf 9,8 Mio. EUR zum Jahresende 2007 erhöht (+21%). Dies ist u. a. auf die Aufnahme neuer Darlehen zurückzuführen. Während sich die Leasingverbindlichkeiten und Finanzschulden um 0,5 Mio. EUR und 0,2 Mio. EUR reduzierten, wurden die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie gegenüber Kreditinstituten um insgesamt 1,7 Mio. EUR angehoben.

Sonstige Verbindlichkeiten und Rückstellungen stiegen um 0,6 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr.

Die Minderheitenanteile sanken geringfügig auf 0,3 Mio. EUR (-9%).

Durch die positive Ertragslage im abgelaufenen Geschäftsjahr und die Ausübung von Aktienoptionen hat sich das Eigenkapital weiter erhöht und beträgt nun zum 31. Dezember 2007 insgesamt 17,1 Mio. EUR (Jahresende 2006: 14,6 Mio. EUR). Die Eigenkapitalquote blieb damit gleichbleibend bei 64%.

Zum Bilanzstichtag ergibt sich ein latenter Steueraufwand, da bei der Muttergesellschaft keine aktivierbaren Verlustvorträge in gleichlautender Höhe zur Verfügung stehen. Hinsichtlich der im Vorjahr erfolgten Erfassung der latenten Steuern auf die Abschreibungen bei den Tochtergesellschaften erfolgte eine veränderte Zuordnung im Hinblick auf die Ausnutzbarkeit von steuerlichen Verlustvorträgen.

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, konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 4,5 Mio. EUR gesteigert werden (Vorjahr: 3,2 Mio. EUR).

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit belief sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 3,2 Mio. EUR und steigerte sich damit zum Vorjahr um 0,8 Mio. EUR (+32%). Die Zunahme resultiert aus höheren Investitionen in die Herstellung von Monitoren sowie dem Aufbau des neuen Produktionsgebäudes.

Der Mittelabfluss aus der Finanzierungstätigkeit im Jahr 2006 wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr in einen Mittelzufluss in Höhe von 0,4 Mio. EUR gedreht. Diese Veränderung resultiert einerseits aus geringeren Auszahlungen für Tilgungen aus Bankkrediten und Finanzschulden und andererseits im Wesentlichen aus der Neuaufnahme eines langfristigen Bankdarlehens in Höhe von 1,1 Mio. EUR zum Aufbau eines neuen Produktionsstandorts.

Bereinigt um die zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds erhöhte sich damit die Liquidität von PULSION gemäß IAS 7 – inkl. zur Veräußerung verfügbarer finanzieller Vermögenswerte – von 5,2 Mio. EUR zum Jahresende 2006 auf 7,0 Mio. EUR zum Jahresende 2007 (+34%).

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).

Investitionen

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

Die Investitionen gliedern sich wie folgt auf:

- 2,0 Mio. EUR wurden in Monitore investiert.
- 1,1 Mio. EUR wurden in immaterielle Vermögenswerte investiert:
 - davon 0,5 Mio. EUR in die Zulassungserweiterung von ICG-PULSION (Europa und USA) und
 - davon 0,6 Mio. EUR in die Erlangung von Patenten, die Produktentwicklung und Software.
- 0,8 Mio. EUR wurden in technische Anlagen, in Betriebs- und Geschäftsausstattungen sowie Mietereinbauten investiert, wovon bereits 0,5 Mio. EUR in den Aufbau des neuen Produktionsstandorts flossen.

Damit liegt die Investitionsquote (Investitionen/Umsatzerlöse) im Jahr 2007 bei 14% (Vorjahr: 12%). Diese vergleichsweise hohe Investitionsquote soll einerseits den Wettbewerbsvorsprung von PULSION weiterhin sichern und ausbauen sowie andererseits das zukünftige Wachstum der Gesellschaft unterstützen.

Internationalisierung – USA

Der amerikanische Markt ist ein zentrales Wachstumsfeld für PULSION und besitzt hohe strategische Bedeutung für die Erreichung des wichtigsten Unternehmensziels – die Marktführerschaft im erweiterten hämodynamischen Monitoring.

PULSION hat im Jahr 2007 die Anstrengungen in diesem Markt zunehmend verstärkt und startete im ersten Quartal 2007 den Vertrieb mit einer kleinen Mannschaft in einem ersten Cluster. So konnten bereits zahlreiche Probestellungen bei renommierten Meinungsführern begonnen und Altkunden reaktiviert werden. In der Folge hat auch der Absatz an PiCCO-Einmalartikeln deutlich zugenommen.

Mit den im vierten Quartal 2007 erhaltenen US-Zulassungen für die neue Plattform PiCCO₂ und für ICG-PULSION soll im kommenden Jahr ein weiterer substanzieller Umsatzschub in den USA erzielt werden. Dabei wird die Cluster-Strategie schrittweise ausgebaut.

Beschaffung, Produktion, Logistik

Die Kernkompetenzen von PULSION liegen in der Produktentwicklung, der Durchführung von Schlüsselprozessen innerhalb des Produktionsablaufs und der Technologievermarktung.

Aufgrund der erreichten Unternehmensgröße und im Rahmen der strategischen Planung hat PULSION im Jahr 2007 mit dem Aufbau eines neuen Fertigungsstandorts für den Bereich Einmalartikel begonnen. Die Belieferung der Kunden aus dem neuen Produktionsstandort wird noch im Geschäftsjahr 2008 starten. Dabei sollen die Investitionen in den neuen Standort in München die Herstellungskosten der Einmalprodukte senken, die Flexibilität erhöhen, die Lieferantenabhängigkeit reduzieren und das in den Vorräten gebundene Kapital senken. Zudem sichern diese Investitionen die notwendigen Kapazitätsspielräume für das zukünftige Wachstum. Im Gegenzug wurde bereits im Jahr 2007 damit begonnen, die Fertigungstiefe des Bereichs Monitore zu reduzieren, da die benötigten Stückzahlen in diesem Bereich zu klein sind und zukünftig nur mit einem Fertigungspartner weiter skaliert werden können.

Mit den Veränderungen im Bereich Produktion wird PULSION auch die Logistikprozesse und die Beschaffung weiter standardisieren. Auf diese Weise soll die Lieferfähigkeit weiter hochgehalten sowie Durchlaufzeiten gesenkt werden.

Die Beschaffung erfolgt über ein leistungsfähiges Netzwerk von langjährigen Lieferanten und Partnern, 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.

7.00	900
6.00	850

Personalentwicklung

Das profitable Wachstum im abgelaufenen Geschäftsjahr verdankt PULSION vor allem seinen engagierten Mitarbeitern, die die notwendigen Veränderungen erfolgreich gemeistert haben. Auch zukünftig werden Volumenwachstum, Qualitätssicherung und technologischer Fortschritt eine laufende Anpassung der Mitarbeiterkapazitäten und die permanente Weiterentwicklung des Wissensstands in Produktion, Verwaltung, Forschung und Entwicklung sowie im Vertrieb erfordern.

Damit die Mitarbeiter von PULSION diese speziellen Anforderungen bewältigen können, hat das Unternehmen im Jahr 2007 in die Weiterbildung des Personals investiert. Daneben wurden gezielt Mitarbeiter mit Erfahrung im Bereich Vertrieb und F&E eingestellt.

Zusätzlich zielen ein erfolgsorientiertes Vergütungssystem auf allen Unternehmensebenen sowie ein Aktienoptionsprogramm auf die weitere Stärkung der Mitarbeiterbindung und das Heben neuer Potenziale.

Zum Geschäftsjahresende 2007 wurden weltweit 138 Mitarbeiter beschäftigt, gegenüber 136 Mitarbeitern zu Jahresbeginn – ein Plus von 1%. Die durchschnittliche Beschäftigtenanzahl erhöhte sich auf 141 (Vorjahr: 130). Durch den Aufbau qualitativ höherwertiger Ressourcen in Verbindung mit der Umstrukturierung der Organisation, vor allem in den Bereichen Vertrieb und Marketing, erhöhte sich der Personalaufwand um 19% von 8,1 Mio. EUR auf 9,6 Mio. EUR.

Umwelt- und Qualitätsmanagement

Das Qualitätsmanagement-System von PULSION wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr erneut 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 Qualitätsmanagement-System befindet sich darüber hinaus im Einklang mit den Anforderungen der US-amerikanischen Behörde FDA, die im Jahr 2007 erstmalig ein Audit bei PULSION vorgenommen und ohne Beanstandungen abgeschlossen hat, sowie den kanadischen Zulassungsrichtlinien CM DC AS.

Im Rahmen seiner Geschäftstätigkeit beachtet PULSION alle relevanten Umweltschutzvorschriften und versucht ebenfalls, seinen Energiebedarf und seine Abfallmengen ständig zu reduzieren beziehungsweise zu optimieren. Sowohl vom Herstellungsprozess als auch von den Produkten gehen keine mittel- oder unmittelbaren Gefährdungen für die Umwelt aus.

Corporate Governance

PULSION steht für eine verantwortungsvolle und auf langfristige Wertsteigerung ausgerichtete Unternehmensführung. Mit einer effizienten Zusammenarbeit zwischen Vorstand und Aufsichtsrat sowie offener und zeitnaher Kommunikation werden aktiv das Vertrauen von Investoren, Kunden, Mitarbeitern und der Öffentlichkeit in die Gesellschaft gestärkt. 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 leistungsorientierten variablen Anteil. Der variable Anteil bemisst sich überwiegend an der erreichten Umsatz- und Ergebnisentwicklung des jeweiligen Jahres und zu einem geringeren Teil 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 2007 orientierte sich PULSION an den am 14. Juni 2007 aktualisierten Grundsätzen des Corporate Governance Kodex. PULSION entsprach im Jahr 2007 allen Soll-Vorschriften des Kodex mit der Ausnahme von der Bildung von Ausschüssen im Aufsichtsrat. Der Aufsichtsrat hält diese Vorschrift vor dem Hintergrund von nur drei Mitgliedern für nicht sinnvoll.

Die Entsprechenserklärung von Vorstand und Aufsichtsrat wurde am 14. Dezember 2007 angepasst. Sie ist auf der Internetseite des Unternehmens unter www.PULSION.com der Öffentlichkeit zugänglich.

Forschungs- und Entwicklungsbericht

Forschungs- und Entwicklungstätigkeit

Forschung und Entwicklung (F&E) stellen einen zentralen Baustein in der Unternehmensstrategie von PULSION dar und bilden die Voraussetzung, um mittelfristig die Marktführerschaft im erweiterten hämodynamischen Monitoring erlangen zu können. Daher wurde der Bereich F&E im Jahr 2006 neu aufgebaut und wesentlich verstärkt. Im Jahr 2007 wurden lediglich punktuelle Erweiterungen vorgenommen.

Aufgrund einer effizienten Organisation, der strikten Fokussierung auf Kernkompetenzen und eine hohe Mitarbeitermotivation konnte das wichtige Projekt – die Entwicklung des PiCCO₂ – nahezu planmäßig in 2007 umgesetzt werden. Nach der Produktvorstellung im März konnte die CE-Zertifizierung im August erfolgreich abgeschlossen und in der Folge die Auslieferung an die Kunden begonnen werden.

PiCCO₂ bietet durch die Kombination verschiedener Technologien sowohl einen Überblick über den Gesamtstatus als auch detaillierte Einblicke zu verschiedenen Teilaspekten des Herz-Kreislauf-Systems und ermöglicht dem Arzt und dem Pflegepersonal damit schnelle, zielsichere Diagnosen und Therapieentscheidungen. Die leichte intuitive Bedienung und die neuartigen ergonomischen Parameterdarstellungen ermöglichen es sowohl dem Arzt als auch dem Pflegepersonal, die leistungsstarken Funktionen sehr einfach, schnell und flexibel in ihrer Gesamtheit zu nutzen.

Neben den gestiegenen Investitionen ist der Aufwand in diesem Bereich im abgelaufenen Geschäftsjahr mit 2,0 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahreszeitraum leicht gesunken (Vorjahr: 2,2 Mio. EUR). Dies ist unter anderem auf die verringerten Aufwendungen im Bereich der klinischen Studien zurückzuführen.

Patente und Zulassungen

PULSION verfügt zum Jahresende 2007 in verschiedenen Ländern über insgesamt 156 nationale Patente (Vorjahr: 151). Hiervon werden 121 Patente von PULSION gehalten, und 35 Patente sind an PULSION lizenzierte Patentrechte. Daneben betreibt PULSION in verschiedenen Ländern die Anmeldung von insgesamt 323 Patenten (Vorjahr: 375). Die Patente und Anmeldungen betreffen 43 Patentfamilien. Die beanspruchten Schutzrechte betreffen Verfahren, Geräte sowie Einmalartikel und decken verschiedene Elemente bestehender und noch zu entwickelnder Systeme bausteinartig ab. Darüber hinaus hält das Unternehmen 28 Wortmarken (Vorjahr: 22), die entweder in Kraft getreten oder angemeldet sind.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr konnte PULSION mehrere wichtige Zulassungsprozesse erfolgreich abschließen. Dabei konnte für die neue Plattform PiCCO₂ sowohl das CE-Zeichen als auch die US-Zulassung erlangt werden, und für das Arzneimittel ICG-PULSION hat die FDA im November die US-Zulassung erteilt.

Risikobericht

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 Früherkennungssystem installiert, mit dem durch Bewertung vorhandener Risiken eventuelle Bestandsgefährdungen identifiziert werden können.

Unter Leitung des Risikomanagers von PULSION überprüfen die verantwortlichen Mitarbeiter der einzelnen Fachbereiche regelmäßig Prozesse, Vorgänge und Entwicklungen auf potenzielle und bestehende Risiken. Durch das

6.00	850
5.00	800

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

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.

Markt und Wettbewerb

Die technologische Entwicklung in der MedTech- und Life-Science-Branche allgemein besitzt eine hohe Dynamik. Aufgrund der Attraktivität dieses Marktsegments sowie der Marktbedürfnisse kann davon ausgegangen werden, dass der Wettbewerb auch künftig zunehmen wird. Grundsätzlich besteht deshalb ein Risiko, dass PULSION im Vergleich zu Wettbewerbern nicht rechtzeitig mit verbesserten oder neuen Technologien auf Marktentwicklungen reagiert und dass erheblicher Preisdruck entsteht. In diesem Fall 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 (siehe Abschnitt F&E) sowie der Verbesserung des Patentschutzes, andererseits durch eine kontinuierliche Marktbeobachtung über vorgelagerte Bereiche und Netzwerke und letztlich durch die ständige Optimierung der Herstellungskosten.

Produkthaftungsrisiko

Die Produkthaftung stellt im MedTech- und Life-Science-Bereich traditionell ein erhebliches Risiko dar, da die 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 höchsten Sicherheits- und Qualitätsansprüchen zu genügen. Eine Produkthaftpflichtversicherung mit internationaler Deckung sichert erhebliche Beträge ab. Bis heute wurden keine bedeutenden Schadensersatzansprüche aus Produkthaftung gegen PULSION geltend gemacht. Für die Zukunft kann natürlich nicht ausgeschlossen werden, dass PULSION mit solchen Ansprüchen konfrontiert wird und dass die Forderungen über den bestehenden Versicherungssummen liegen. Die seit dem vierten Quartal 2007 gestartete Auslieferung von ICG-PULSION in den USA stellt ein erhöhtes Risiko dar. Die weltweite Versicherungsdeckung wird in 2008 deshalb auch entsprechend angepasst.

Wachstum und Finanzierung

Aufgrund des geplanten weiteren Wachstums und der damit verbundenen Investitionen kann sich die bestehende Liquiditätsausstattung künftig reduzieren, da die derzeit erzielte Gewinnmarge das angestrebte Wachstum noch nicht vollständig finanzieren kann.

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.

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 Anforderungen künftig weiter verschärfen werden. Die Versagung oder die zeitliche Verzögerung neu angestrebter Zulassungen für die Produkte des Unternehmens könnten sich negativ auf die Umsatz- und Ertragslage von PULSION auswirken und zu einer Wertberichtigung der aktivierten Entwicklungsaufwendungen führen.

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

Fertigungs- und Beschaffungsrisiken

Da PULSION bislang 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. Dadurch bestehen Risiken bei Ausfall einzelner Lieferanten.

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

Um diese Risiken zu reduzieren, hat PULSION den Eigenanteil an der Wertschöpfung der Kernprodukte erhöht, indem in eine eigene Fertigung investiert wurde, die noch im Geschäftsjahr 2008 fertiggestellt sein wird.

Finanzrisiken

PULSION hat zum 31. Dezember 2007 eine Eigenkapitalquote von 64%. Gleichzeitig besteht finanzieller Spielraum durch unverpfändete flüssige Mittel von insgesamt 6,7 Mio. EUR und kurzfristige Forderungen in Höhe von 5,5 Mio. EUR. Darüber hinaus erwirtschaftete PULSION im Jahr 2007 einen Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit in Höhe von 4,5 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 bislang im Wesentlichen 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.

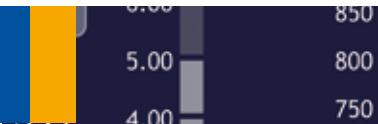
Ein negativer Ausgang von Patentverletzungs- oder Patentvindikationsverfahren könnte die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft nachteilig beeinflussen.

Um die Wettbewerbsvorteile 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 wie auch 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.



Lager und Transport

Risiken bei der Lagerung und beim 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 eine monatliche Aktualisierung der weltweiten Verkaufsprognosen versucht PULSION, dieses Risiko frühzeitig zu erkennen und die Produktion entsprechend anzupassen.

Informationstechnologien

Das tägliche Handeln bei PULSION hängt zunehmend von fehlerfreien, ständig verfügbaren und sicheren Lösungen ab.

Um die daraus resultierenden Risiken einzuschränken, setzt PULSION moderne Hard- und Software ein und sorgt mit Back-up-Systemen, gespiegelten Datenbanken, Viren- und Zugangsschutz sowie Verschlüsselungssystemen für einen möglichst sicheren Gebrauch der Daten und Systeme.

Dennoch können Verluste wesentlicher Daten, 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.

Die Gesellschaft wurde mit Urteil des Landgerichts München I vom 18. Oktober 2007 verurteilt, das Eigentum an einer bestimmten Patentfamilie an den ehemaligen Vorstand der Gesellschaft, Dr. Ulrich Pfeiffer, abzutreten. Die Gesellschaft hat am 25. November 2007 gegen das Urteil Berufung zum Oberlandesgericht München eingelegt.

Am 31. Juli 2007 und am 4. November 2007 hat Dr. Ulrich Pfeiffer weitere Klagen zum Landgericht München I mit dem Antrag erhoben, das Eigentum an bestimmten Patentfamilien der Gesellschaft zu beanspruchen, die unter seiner Mitwirkung begründet wurden.

Nach Auffassung der Anwälte der Gesellschaft sind alle Klagen als unbegründet abzuweisen. Wie immer bei gerichtlichen Verfahren kann aber nicht ausgeschlossen werden, dass das zuständige Gericht eine andere Rechtsauffassung hat. In einem solchen Szenario könnte der Schaden schlimmstenfalls die Notwendigkeit beinhalten, die Produktion und/oder den Verkauf wichtiger Produkte einzustellen, da PULSION dann keine Rechte an diesen Patenten mehr besäße. Die Eintrittswahrscheinlichkeit eines derartigen Falls ist nach Einschätzung der Anwälte der Gesellschaft als gering einzustufen, und es wird damit gerechnet, in den Verfahren zu obsiegen.

Im Übrigen ist die Gesellschaft ohnehin bemüht, wirtschaftliche und technische Alternativlösungen für die in Rede stehenden Patentfamilien zu erarbeiten.

Chancen

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

Folgende Kernpunkte geben dem Unternehmen die Möglichkeit, den Kundenkreis und somit das Marktschöpfungspotenzial zu erweitern:

- Eine breite Produktpalette im Bereich des erweiterten hämodynamischen Monitorings, 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 Medical Systems, Dräger Medical, Zeiss, Schiller und Dixtal. Zudem besteht bereits eine Absichtserklärung zur Lizenzierung der PiCCO-Technologie mit GE Healthcare.
- Hohe Innovationskraft, getrieben durch umfangreiche technische Expertise und Anwendungswissen auf den von PULSION adressierten Gebieten.
- Erfahrenes Managementteam, dessen Mitglieder über langjährige internationale Erfahrungen in der MedTech-Branche verfügen.

Angaben gem. § 315 Abs. 4 HGB

Das Grundkapital beträgt zum 31. Dezember 2007 EUR 9.577.302 und ist in insgesamt 9.577.302 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 Absolute Germany Fund Limited, George Town/Grand Cayman, Cayman Islands, hat am 08. Februar 2007 nach § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG, München, am 22. Mai 2006 die Schwelle von 5 % überschritten hat und nun 5,163 % (das entspricht 490.235 Stimmrechten) beträgt. Mit Schreiben vom 07. September 2007 teilte die Absolute Germany Fund Limited gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass sein Stimmrechtsanteil am 31. August 2007 die Schwelle von 10 % überschritten hat und nun 12,022 % beträgt (Anzahl Aktien: 1.150.047; Grundkapital in Stück: 9.566.302). Ferner teilte die Absolute Germany Fund Limited mit Schreiben vom 12. Oktober 2007 gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass ihr Stimmrechtsanteil am 08. Oktober 2007 die Schwelle von 10 % und 5 % und 3 % unterschritten hat und nun 0 % beträgt (Anzahl der Aktien/Stimmrechte: 0).

Die FORUM Private Equity GmbH, München, teilte mit Schreiben vom 29. August 2007 gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass ihr Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG (WKN 548790) am 07. August 2007 die Schwelle von 10 % überschritten hat. Am 07. August betrug der Bestand 966.316 Stück Aktien. Auf Basis von 9.554.302 ausstehenden Aktien entspricht dies einer Beteiligungsquote und einem Stimmrechtsanteil von 10,11 %.

Die Absolute Capital Management Holdings Limited George Town, Grand Cayman, Cayman Islands/Britisches Überseegebiet, teilte der Gesellschaft am 07. September nach § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass ihr Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG am 31. August 2007 die Schwelle von 10 % überschritten hat und nun 12,022 % beträgt (Anzahl Aktien: 1.150.047; Grundkapital in Stück: 9.566.302). Davon sind der Absolute Capital Management Holdings Limited 12,022 % der Stimmrechte nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 und Nr. 6 WpHG zuzurechnen (Anzahl Aktien: 1.150.047; Grundkapital in Stück: 9.566.302). Die Stimmrechte werden von folgenden Gesellschaften gehalten, welche mehr als 3 % der Stimmrechte haben: Absolute Germany Fund Limited. Zudem wurde am 12. Oktober 2007 gem. § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil durch Aktien am 08. Oktober 2007 die Schwelle von 10 %, 5 % und 3 % der Stimmrechte unterschritten hat und nunmehr 0 % (das entspricht 0 Stimmrechten) beträgt.

Herr Dr. Burkhard Wittek, Deutschland, teilte der Gesellschaft am 18. Oktober 2007 gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass sein Stimmrechtsanteil am 08. Oktober 2007 die Schwellen von 3, 5 und 10 % überschritten hat und zu diesem Tag 12,45 % beträgt. Dies entspricht 1.191.354 Stimmrechten. Diese Stimmrechte sind Herrn Dr. Burkhard Wittek vollständig nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr.1 WpHG anzurechnen. Ihm zugerechnete Stimmrechte werden dabei über folgendes von ihm kontrolliertes Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG mehr als 3 % beträgt, gehalten: Forum European Smallcaps GmbH, München. Ebenfalls mit Schreiben vom 18. Oktober 2007 teilte Herr Dr. Burkhard Wittek gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass sein Stimmrechtsanteil an der Gesellschaft am 11. Oktober 2007 die Schwelle von 15 % überschritten hat und zu diesem Tag 17,57 % beträgt. Dies entspricht 1.680.941 Stimmrechten, basierend auf einer Gesamtanzahl von 9.566.302 Aktien im Umlauf. Diese Stimmrechte sind Herrn Dr. Burkhard Wittek vollständig nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr.1 WpHG anzurechnen. Ihm zugerechnete Stimmrechte werden dabei über folgendes von ihm kontrolliertes Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG mehr als 15 % beträgt, gehalten: Forum European Smallcaps GmbH, München.

5.00	800
4.00	750
	700

Die Forum European Smallcaps GmbH, München, Deutschland, teilte der Gesellschaft am 17. Oktober 2007 gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass ihr Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG am 11. Oktober 2007 die Schwelle von 15 % überschritten hat und zu diesem Tag 17,57 % beträgt. Dies entspricht 1.680.941 Stimmrechten, basierend auf einer Gesamtanzahl von 9.566.302 Aktien im Umlauf.

Die Fidelity International Limited, P.O. Box HM 670, Hamilton HMCX, Bermuda, hat der Gesellschaft mit Schreiben vom 19. November 2007 nach § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Fidelity International Limited an der Gesellschaft am 14. November 2007 die Schwelle von 10 % unterschritten hat und nun 9,93 % (949.885 Anteile) beträgt. Die Stimmrechte werden der Fidelity International Limited gemäß § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 6 WpHG zugerechnet. Der Stimmrechtsanteil der FID FDS – ESC POOL TWO beträgt 7,60 % dieser Stimmrechte.

Die Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands 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 2.794, 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 794 können für die Ausgabe von Aktienoptionen verwendet werden.

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.

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 24. Mai 2007 wird die Gesellschaft gem. § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, bis zum 23. November 2008 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.

Gemäß § 315 Abs. 4 HGB gibt es keine Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragungen von Aktien betreffen. Des Weiteren gibt es keine Inhaber von Aktien mit Sonderrechten. Weiterhin ist § 315 Abs. 4 Nr. 5, Nr. 8 und Nr. 9 HGB nicht anwendbar.

Prognosebericht

Unternehmensstrategie

Die PiCCO₂-Plattform gibt PULSION die Chance zur Erreichung der weltweiten Marktführerschaft („Gold Standard“) im erweiterten hämodynamischen Monitoring. Dieses Kernziel möchte PULSION in den nächsten Jahren erreichen.

Drei Stoßrichtungen werden dieses Vorhaben maßgeblich vorantreiben:

1. Die Integration bereits bestehender PULSION-Technologien in PiCCO₂ ist bereits geplant und wird noch in 2008 umgesetzt.
2. Parameter, die sich heute noch nicht im PULSION-Portfolio befinden, könnten je nach Bedarf und Eignung einfach auf PiCCO₂ appliziert werden.
3. Geografische Regionalstrategien.

Diese Stoßrichtungen dienen letztlich dem Vorhaben, die Nutzung des PiCCO₂ und die daraus entstehenden Einmalartikelumsätze deutlich zu steigern.

Mit ICG-PULSION besitzt PULSION ein weiteres chancenreiches Produkt, das einerseits durch die Anwendung in Verbindung mit den PULSION-Technologien und andererseits als eigenständiges Diagnostikum in der Augenheilkunde, Neurochirurgie und anderen Bereichen verwendet wird und damit ein sehr attraktives Potenzial besitzt. Nachdem PULSION im November 2007 die US-Zulassung für ICG-PULSION erhalten hat, wird nun der US-Markt aggressiv mit einem spezialisierten Vertriebspartner bearbeitet.

Ausblick

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden weitere wichtige Eckpunkte im Rahmen der strategischen Planung von PULSION erreicht. So wurde die PiCCO- und CeVOX-Technologie an die brasilianische DIXTAL lizenziert, eine Absichtserklärung zur Lizenzierung der PiCCO-Technologie mit GE Healthcare unterzeichnet, die neue Technologie-Plattform PiCCO₂ im Markt erfolgreich eingeführt, der erste Cluster in den USA aufgebaut und etabliert, der Aufbau eines neuen Produktionsstandorts planmäßig vorangetrieben und die US-Zulassung für ICG-PULSION erlangt.

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 2008 wird PULSION seinen Fokus auf den US-amerikanischen Markt verstärken und weitere Vertriebs-Cluster in den USA aufbauen.

Darüber hinaus wird die eigene Wertschöpfung bei der Produktion von Einmalartikeln erhöht, um Einkaufsrisiken zu reduzieren, die Flexibilität zu erhöhen und dabei gleichzeitig die Herstellungskosten weiter zu senken. Auf diese Weise wird das bestehende Produktportfolio entsprechend auf den Mengenmarkt zugeschnitten.

Der eingeschlagene Kurs mit hohen Investitionen wird nachhaltig fortgesetzt, und es wird weiter in das mittel- und langfristige Wachstum investiert, um die Unternehmensstrategie konsequent umzusetzen.

Dabei soll das jährliche Umsatzwachstum bereits im kommenden Jahr wieder zwischen 20 und 30% und die EBIT-Marge mindestens bei 15% liegen.

Für das darauf folgende Geschäftsjahr wird eine Umsatzsteigerung in gleicher Höhe mit einer EBIT-Marge von über 17% angestrebt.

Mittelfristig gemäß dem Programm „PULSION 100“ soll das Umsatzwachstum auf 20 bis 30% p.a. gefestigt werden und ein Umsatz bis 2010 von 100 Mio. USD oder etwa 65 Mio. EUR erwirtschaftet werden. Die EBIT-Marge soll ab 2010 im Bereich größer 20% liegen.

Eine wichtige Voraussetzung für die erfolgreiche Umsetzung des profitablen Wachstumskurses bilden die Motivation und Qualifikation der Mitarbeiter, weshalb PULSION auch im kommenden Jahr die Personalentwicklung in den Mittelpunkt seiner Aktivitäten stellen wird.

Nachtragsbericht

Im ersten Quartal 2008 wurde ein Mietvertrag für die neuen Geschäftsräume der Verwaltung unterschrieben. Des Weiteren liegen keine wesentlichen Ereignisse nach dem Bilanzstichtag vor.

München, 10. März 2008
PULSION Medical Systems AG



Bradley P. Gould
Vorsitzender des Vorstands



Matthias Bohn
Mitglied des Vorstands

Konzernbilanz

der PULSION Medical Systems AG zum 31.12.2007

AKTIVA

	Anmerkung	31.12.2007 TEUR	31.12.2006 TEUR
Langfristige Vermögenswerte			
Immaterielle Vermögenswerte	12	3.513	2.645
Sachanlagevermögen	13	4.919	4.464
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	15	231	248
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	17	315	216
Latente Steuern	10	442	1.582
Langfristige Aktiva gesamt		9.420	9.155
Kurzfristige Vermögenswerte			
Vorräte	16	4.209	3.470
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	17	5.515	4.247
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	18	705	611
Steuerforderungen		0	23
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	19	1.555	1.561
Liquide Mittel*	20	5.429	3.666
Kurzfristige Aktiva gesamt		17.413	13.577
Aktiva gesamt		26.833	22.733

* in 2007 sind Guthaben in Höhe von 0,3 Mio. EUR verpfändet (31.12.2006: 0,3 Mio. EUR)

PASSIVA

	Anmerkung	31.12.2007 TEUR	31.12.2006 TEUR
Eigenkapital	21, 22		
Gezeichnetes Kapital		9.577	9.526
Kapitalrücklage		20.407	20.104
Sonstige Rücklagen		(299)	(192)
Bilanzverlust		(12.943)	(15.155)
Minderheitenanteile	11	312	344
Eigenkapital gesamt		17.054	14.626
Langfristige Verbindlichkeiten			
Rückstellungen	23	86	126
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	24, 25	2.017	783
Finanzschulden	24, 26	0	210
Leasingverbindlichkeiten	14, 24	287	708
Sonstige Verbindlichkeiten	24, 28	530	565
Langfristige Verbindlichkeiten gesamt		2.920	2.391
Kurzfristige Verbindlichkeiten			
Rückstellungen	23	197	79
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	24, 25	359	610
Finanzschulden	24, 26	238	213
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	27	1.735	1.065
Leasingverbindlichkeiten	14, 24	410	462
Steuerverbindlichkeiten	10	614	509
Sonstige Verbindlichkeiten	24, 28	3.306	2.777
Kurzfristige Verbindlichkeiten gesamt		6.859	5.716
Passiva gesamt		26.833	22.733

Die nachfolgenden erläuternden Angaben sind wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

der PULSION Medical Systems AG für das Geschäftsjahr
vom 01.01.2007 bis zum 31.12.2007

	Anmerkung	2007 TEUR	2006 TEUR
Umsatzerlöse	5	28.257	24.456
Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistungen	6	(7.724)	(6.104)
Bruttoergebnis vom Umsatz		20.532	18.351
Vertriebskosten	9	(12.091)	(10.514)
Forschungs- und Entwicklungskosten	9	(1.961)	(2.214)
Allgemeine Verwaltungskosten	9	(3.257)	(3.097)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7, 8	(49)	(341)
Sonstige betriebliche Erträge	7, 8	1.014	1.224
Betriebsergebnis		4.188	3.408
Währungsverluste		(124)	(62)
Währungsgewinne		68	59
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)		4.132	3.404
Zinsaufwendungen	7	(191)	(243)
Zinserträge	7	108	90
Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)		4.049	3.252
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	10	(1.488)	158
Konzernjahresüberschuss (vor Minderheitenanteilen)		2.562	3.410
davon zurechenbar auf Anteilseigner der Konzernobergesellschaft		2.515	3.250
davon zurechenbar auf Minderheitsgesellschafter	11	46	160
Konzernjahresüberschuss je Aktie:	32		
Unverwässert – gewöhnliche Geschäftstätigkeit nach Steuern (in €)		0,26	0,34
Verwässert – gewöhnliche Geschäftstätigkeit nach Steuern (in €)		0,26	0,34
Durchschnittlich im Umlauf befindliche Aktien (unverwässert)		9.577.302	9.526.302
Durchschnittlich im Umlauf befindliche Aktien (verwässert)		9.581.655	9.551.814

Die nachfolgenden erläuternden Angaben sind wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Konzern-Kapitalflussrechnung

der PULSION Medical Systems AG für das Geschäftsjahr
 vom 01.01.2007 bis zum 31.12.2007

	Anmerkung	2007 TEUR	2006 TEUR
CASHFLOW	Konzernjahresüberschuss nach Minderheitenanteilen	2.515	3.250
AUS LAUFENDER	Auf konzernfremde Gesellschafter entfallende Ergebnisanteile	11 46	160
GESCHÄFTS-	Gewinnausschüttung	(50)	(43)
TÄTIGKEIT	Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	1.884	1.830
	Veränderungen der Forderungen	17 (1.336)	(1.101)
	Veränderungen der Vorräte	16 (732)	(541)
	Erhaltene Ertragsteuern	23	26
	Gezahlte Ertragsteuern	(177)	(155)
	Veränderungen sonstiger Vermögenswerte/Schulden	2.385	(161)
	Sonstige nicht zahlungswirksame Aufwendungen und Erträge	(12)	(54)
	Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	4.546	3.211
CASHFLOW	Erwerb von immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen	(3.898)	(2.923)
AUS DER INVESTI-	Erwerb von zur Veräußerung verfügbaren		
TIONSTÄTIGKEIT	finanziellen Vermögensgegenständen (Geldmarktfonds)	6	(150)
	Verkauf von immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen	690	654
	Cashflow aus der Investitionstätigkeit	(3.202)	(2.419)
CASHFLOW	Eigenkapitalzuführung	201	191
AUS DER FINANZIE-	Auszahlung aus dem Erwerb von Minderheitenanteilen	(130)	(130)
RUNGSTÄTIGKEIT	Einzahlung durch die Aufnahme von		
	kurz- oder langfristigen Darlehen	1.400	405
	Auszahlung aus der Tilgung von Bankkrediten	(412)	(192)
	Auszahlung aus der Tilgung von Finanzschulden	(191)	(416)
	Erhaltene Zinsen	91	61
	Gezahlte Zinsen	(106)	(67)
	Einzahlung für Finanzierungsleasing	0	298
	Auszahlung für Finanzierungsleasing	14 (473)	(515)
	Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	380	(365)
FINANZMITTELFONDS	Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds	1.725	427
AM ENDE	Finanzmittelfonds am Anfang des Jahres	3.404	2.977
DER PERIODE	Finanzmittelfonds zum Ende des Jahres	20 5.129	3.404

Die nachfolgenden erläuternden Angaben sind wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

der PULSION Medical Systems AG zum 31.12.2007

	Gezeichnetes Kapital		Kapitalrücklage
	Aktien	TEUR	TEUR
Stand 01. Januar 2006	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
Mitarbeiteraktionsprogramme	30.500	30	126
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
Stand 01. Januar 2007	9.526.302	9.526	20.104
Währungsumrechnungsdifferenzen		0	0
Konzernjahresüberschuss		0	0
Rückkauf Anteile/Kapitalherabsetzung		0	0
Gesamtergebnis der Periode		0	0
Gewinnausschüttung		0	0
Erwerb Minderheitenanteile		0	0
Mitarbeiteraktionsprogramme	51.000	51	308
Bewertung von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten		0	-5
Direkt im Eigenkapital erfasste Posten		51	303
Summe		51	303
Stand 31. Dezember 2007	9.577.302	9.577	20.407

Die nachfolgenden erläuternden Angaben sind wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Konzern- bilanzverlust TEUR	Sonstige Rücklagen TEUR	Minderheiten- anteil TEUR	Summe Eigenkapital TEUR
-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	-6
-195	0	-61	-8
3.055	-29	99	3.373
-15.155	-192	344	14.626
-15.155	-192	344	14.626
0	-107	0	-107
2.515	0	46	2.561
-31	0	0	-31
2.484	-107	46	2.423
0	0	-50	-50
-272	0	-28	-300
0	0	0	359
0	0	0	-5
-272	0	-78	4
2.212	-107	-32	2.427
-12.943	-299	312	17.054

Konzern-Anlagespiegel

der PULSION Medical Systems AG zum 31.12.2007

KONZERN- ANLAGESPIEGEL ZUM 31.12.2007	Anschaffungs-/Herstellungskosten					
	01.01.2007	Währungs- umrechnung	Zugänge	Um- buchungen	Abgänge	31.12.2007
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Immaterielle Vermögenswerte						
Erworbene immaterielle Vermögenswerte	457	0	78	4	38	501
Selbsterstellte immaterielle Vermögenswerte	2.778	0	1.031	0	0	3.809
	3.235	0	1.109	4	38	4.310
Sachanlagen						
Technische Anlagen und Maschinen	685	0	160	18	100	763
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	6.788	-4	2.629	-136	1.344	7.933
Finanzierungsleasing	1.826	0	0	114	109	1.831
	9.299	-4	2.789	-4	1.553	10.527
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	379	0	0	0	0	379
	12.913	-4	3.898	0	1.591	15.216

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

Die nachfolgenden erläuternden Angaben sind wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen

Buchwerte

01.01.2007	Währungs- umrechnung	Zugänge	Um- buchungen	Abgänge	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2006
TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
336	0	59	4	23	376	125	121
254	0	167	0	0	421	3.388	2.524
590	0	226	4	23	797	3.513	2.645
350	0	94	77	101	420	343	335
3.994	-2	1.140	-81	652	4.399	3.534	2.794
491	0	407	0	109	789	1.042	1.335
4.835	-2	1.641	-4	862	5.608	4.919	4.464
131	0	17	0	0	148	231	248
5.556	-2	1.884	0	885	6.553	8.663	7.357

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

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 2007 bzw. 2006 hatte der PULSION-Konzern weltweit 138 bzw. 136 Beschäftigte, von denen jeweils 107 bzw. 105 in der Konzernzentrale und der Produktionsstätte der PULSION AG in München tätig waren.

Der vorliegende Konzernabschluss wurde vom Vorstand am 10. März 2008 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), wie sie die Europäische Union fordert, 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 01.01.2008 oder später:

- IAS 1 (revised 2007): Darstellung des Abschlusses
- IAS 23: Fremdkapitalkosten
- IFRIC 12: Dienstleistungskonzessionen
Die Interpretation hat zurzeit keine Auswirkung auf den Abschluss der PULSION AG.
- IFRIC 13: Kundenbetreuungsprogramme
Die Interpretation hat zurzeit keine Auswirkung auf den Abschluss der PULSION AG.
- IFRIC 14: IAS 19 – die Begrenzung eines leistungsorientierten Vermögenswertes,
Mindestfinanzierungsvorschriften und ihre Wechselwirkung
Die Interpretation hat zurzeit keine Auswirkung auf den Abschluss der PULSION AG.

Weitere Standards:

- IFRS 8: Operative Segmente
Der Standard ist verpflichtend ab dem 01.01.2009 anzuwenden.
Von der vorzeitigen Anwendung wird Gebrauch gemacht. Die erstmalige Anwendung führt zu geänderten Anhangangaben.

Die in 2007 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:

- IFRIC 11: Konzerninterne Geschäfte und Geschäfte mit eigenen Anteilen nach IFRS 2
- IFRIC 10: Zwischenberichterstattung und Wertminderung
- IFRIC 9: Neubewertung eingebetteter Derivate
- IFRIC 7: Anwendung des Restatement – Ansatzes nach IAS 29 Rechnungslegung in Hochinflationenländern
- IFRIC 8: Anwendungsbereich IFRS 2

Die in 2007 erstmals anzuwendenden bzw. die Änderungen überarbeiteter Standards und Interpretationen führen zu Änderungen bzw. Erweiterungen in den Anhangsangaben. Es handelt sich hierbei um die folgenden Standards:

- IAS 1 (Änderung): Darstellung des Abschlusses – zusätzliche Angaben zum Kapital
- IFRS 7: Finanzinstrumente – Angaben

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 sowie durch zum beizulegenden Zeitwert angesetzte finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten 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., East Brunswick, New Jersey	USA	1. Oktober 1999	100 %
PULSION Medical UK Ltd., Uxbridge	Groß- britannien	7. August 1998	51 %
PULSION Pacific Pty. Limited, Sydney	Australien	22. Dezember 1999	58 %
PULSION Medical Systems Iberica S. L., Madrid	Spanien	27. November 2000	100 %***

* Der Gründungszeitpunkt entspricht dem Erstkonsolidierungszeitpunkt.

** Mit Vertrag vom 21. Dezember 2006 wurden die Minderheitenanteile an der PULSION Benelux N.V. erworben. Gleichzeitig erfolgte mit Vertrag vom 30. Oktober 2007 der Verkauf eines Anteils an die PULSION France S.A.R.L., Frankreich.

***PULSION hat am 22. Oktober 2007 ihre Option auf den Kauf der Minderheitenanteile (40 % des Grundkapitals der Gesellschaft) der MC Infotecnica S.L. an PULSION Medical Systems Iberica S.L., Madrid, ausgeübt. Der Kaufpreis betrug TEUR 300 und ist in Teilzahlungsbeträgen bis zum 22.10.2009 fällig. Damit besitzt PULSION nun 100 % der Anteile an der spanischen Tochtergesellschaft.

PULSION France bezog zu Beginn des Jahres 2008 neue Geschäftsräume und ist zukünftig in La Montagne, Frankreich, ansässig. Die vorstehenden Tochtergesellschaften führen den Vertrieb der hergestellten Geräte und Produkte durch.



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 Jahr 2005 eröffnete Liquidationsverfahren wird voraussichtlich im ersten Quartal 2008 beendet sein.

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 Anteilskäufen 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 31.12.2007	Stichtagskurs zum 31.12.2006	Durchschnittskurs 2007	Durchschnittskurs 2006
USD	0,67940	0,75800	0,73082	0,79703
GBP	1,35710	1,48520	1,46206	1,46725
AUD	0,59570	0,59820	0,61212	0,60027

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:

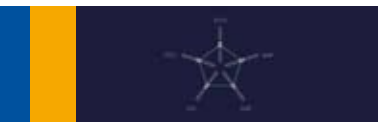
Forderungen: Forderungen sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte mit fixen bzw. bestimmbareren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt notiert sind. Sie entstehen, wenn der Konzern Geld, Güter oder Dienstleistungen direkt einem Schuldner bereitstellt, ohne die Absicht, diese Forderungen 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 dem 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. Die Bewertung der Vorräte erfolgt nach dem Standardkostenverfahren (2006: Durchschnittskostenverfahren). Die Umstellung auf das Standardkostenverfahren erfolgte aufgrund der Verbesserung der internen Steuerung. Zinsen auf Fremdkapital werden nicht aktiviert, da keine sogenannten „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 Kosten. 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 aktiviert, soweit „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	5–14 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. Ist der Grund für die Wertminderung entfallen, wird eine Wertaufholung vorgenommen.

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 sogenannten 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 Kosten 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.

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, der Aufwand aus Zinsen wird im Zinsergebnis ausgewiesen.

Des Weiteren wurde Betriebs- und Geschäftsausstattung erworben, welche nach IAS 17 als Finanzierungsleasing zu behandeln ist. Entsprechend erfolgt die Aktivierung im Anlagevermögen der Gesellschaft sowie die Bewertung zu fortgeführten Anschaffungs- und Herstellungskosten. Die Laufzeit des Vertrages beträgt 48 Monate.

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:

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.

Eigenkapital: Fremd- und Eigenkapitalinstrumente werden entsprechend dem wirtschaftlichen Gehalt der Vertragsvereinbarung als finanzielle Verbindlichkeiten oder Eigenkapital klassifiziert.

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 Lizenzerträge, 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. Bei der Muttergesellschaft sind zum Bilanzstichtag sämtliche Verlustvorträge aktiviert. Bei den Tochtergesellschaften erfolgt einer Aktivierung nur dann, wenn 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. Bonuszahlungen werden individuell vereinbart und jeweils im Folgejahr zur Auszahlung gebracht.

Mitarbeiterbeteiligungsprogramm/Aktioptionen: PULSION hat drei Aktioptionsprogramme als Anreizsystem ausgegeben, um Mitarbeiter und Führungskräfte langfristig an das Unternehmen zu binden. Die Aktioptionen, 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: IFRS 8 ersetzt den bisher für die Segmentberichterstattung maßgeblichen Standard IAS 14. Statt eines Risk and Reward Approach verfolgt der neue IFRS 8 in der Segmentberichterstattung einen Management Approach. IFRS 8 verlangt eine Angleichung der Segmentinformationen an das intern berichtete Zahlenwerk. Ein Geschäftssegment ist ein Bereich eines Unternehmens, das Geschäftstätigkeiten betreibt, mit denen Erträge erwirtschaftet werden und bei denen Aufwendungen anfallen können, dessen Betriebsergebnisse regelmäßig vom Hauptentscheidungsträger des Unternehmens überprüft werden und für das einschlägige Finanzinformationen vorliegen.

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

5. Umsatzerlöse

Nach Produktgruppen stellen sich die Umsatzerlöse wie folgt dar:

	2007	2006
	TEUR	TEUR
Geräte	5.698	5.195
Einmalartikel	17.205	15.633
Indikation/Diagnose	5.128	3.413
Service und Sonstiges	226	215
	28.257	24.456

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 5.221 (2006 TEUR 3.794) sowie von bezogenen Waren und Leistungen TEUR 454 (2006 TEUR 301) zusammen. Des Weiteren sind Abschreibungen in Höhe von TEUR 311 (2006 TEUR 145) enthalten, davon TEUR 167 (2006 TEUR 0) für immaterielle Vermögenswerte. Die Abschreibungen für 2006 wurden in den Vertriebskosten ausgewiesen.

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

	2007	2006
	TEUR	TEUR
Löhne und Gehälter	8.140	6.788
Gesetzlicher Sozialaufwand	1.327	1.225
Aufwand aus Aktienoptionen	160	62
	9.627	8.075

In der Position Löhne und Gehälter sind für 2007 Personalbeschaffungskosten in Höhe von TEUR 188 (2006 TEUR 165) enthalten. Des Weiteren sind in den Personalaufwendungen gesetzliche Rentenversicherungsbeiträge in Höhe von TEUR 396 (2006 TEUR 348) sowie Aufwendungen für die betriebliche Altersversorgung in Höhe von TEUR 26 (2006 TEUR 23) enthalten.

In den Jahren 2007 und 2006 beschäftigte die Gesellschaft durchschnittlich 141 bzw. 130 Mitarbeiter. In den durchschnittlichen Mitarbeiterzahlen 2007 sind 7 geringfügig Beschäftigte enthalten (2006 7 geringfügig Beschäftigte).



7. Erträge und Aufwendungen aus Finanzinvestitionen

Aus Sale-und-lease-back-Verträgen sind Gewinne in Höhe von TEUR 341 (2006 TEUR 413), aus zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten sind Zinserträge in Höhe von TEUR 61 (2006 TEUR 39) sowie ein erfolgsneutral im Eigenkapital verbuchter Verlust aus der Bewertung in Höhe von TEUR 5 (2006 Verlust TEUR 6) erfasst. In den Zinsaufwendungen sind für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten TEUR 72 (2006 TEUR 75), für Finanzschulden TEUR 13 (2006 TEUR 20) sowie für Leasingverbindlichkeiten TEUR 79 (2006 TEUR 107) ausgewiesen. Zinserträge aus Leasingforderungen sind in Höhe von TEUR 16 (2006 TEUR 13) sowie aus Bankguthaben in Höhe von TEUR 22 (2006 TEUR 26) ausgewiesen.

8. Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen

Ferner sind in der Gewinn- und Verlustrechnung folgende wesentliche Erträge enthalten: Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen von TEUR 228 (2006 TEUR 170), Erträge aus dem Sachbezug Kfz von TEUR 110 (2006 TEUR 98), Mieteinkünfte von TEUR 25 (2006 TEUR 26), sowie Erträge aus der Ausübung von Stock Options in Höhe von TEUR 106 (2006 TEUR 85). In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind insbesondere Aufwendungen für diverse vertragliche Verpflichtungen in Höhe von TEUR 33 (2006 TEUR 111) enthalten.

9. 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.

10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

	2007 TEUR	2006 TEUR
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	346	448
(davon periodenfremd)	(-36)	(20)
Latente Steueraufwendungen	1.733	-144
Latente Steuererträge	-591	-462
Summe Steueraufwand (Vj.: Steuerertrag)	1.488	-158

Der Ausweis der laufenden Steuern vom Einkommen und vom Ertrag betrifft im Inland Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag, Gewerbesteuer und abzugsfähige ausländische Quellensteuer sowie bei den Auslandsgesellschaften ertragsabhängige Steuern, die nach den nationalen Steuervorschriften ermittelt wurden. Die Steuerverbindlichkeiten betragen zum 31.12.2007 TEUR 614 (2006 TEUR 509).

Bei der inländischen Gesellschaft wurde zum 31. Dezember 2007 für die Berechnung der latenten Steuern ein Körperschaftsteuersatz von 15,0% (31. Dezember 2006: 25%) verwendet. Weiterhin berücksichtigt wurden ein Solidaritätszuschlag von jeweils 5,5% auf die Körperschaftsteuer sowie ein effektiver Gewerbesteuersatz von circa 16,5% (31. Dezember 2006: 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 33% (31. Dezember 2006: 40%).

Die Steuersatzänderungen basieren auf der Unternehmenssteuerreform 2008.

Aufgrund der positiven Ertragsentwicklung und der erwarteten positiven Ergebnisse der PULSION Medical Systems AG ist es hinreichend wahrscheinlich, dass zu versteuernde Ergebnisse zur Verlustverrechnung zur Verfügung stehen. Zum 31.12.2007 wurden entsprechend dem 2-jährigen Planungshorizont aktive latente Steuern auf Verlustvorträge angesetzt.

Für die Muttergesellschaft erfolgte, abweichend vom Vorjahr, der Ansatz von aktiven und passiven latenten Steuern

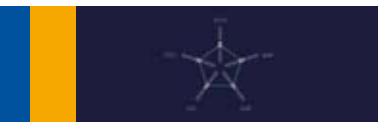
auf Bewertungsunterschiede aus der Schuldenkonsolidierung im Zusammenhang mit auf in den Vorjahren und im Berichtszeitraum vorgenommenen steuerlich anerkannten Abschreibungen auf Tochtergesellschaften. Zum Bilanzstichtag ergibt sich ein latenter Steueraufwand, da bei der Muttergesellschaft keine aktivierbaren Verlustvorträge in gleichlautender Höhe zur Verfügung stehen. Hinsichtlich der im Vorjahr erfolgten Erfassung der latenten Steuern auf die Abschreibungen bei den Tochtergesellschaften erfolgte eine veränderte Zuordnung im Hinblick auf die Ausnutzbarkeit von steuerlichen Verlustvorträgen. Der Konzern hat latente Steuerforderungen in Höhe von TEUR 4.096 nicht angesetzt, die sich auf ausländische Verluste in Höhe von TEUR 12.414 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:

	2007 TEUR	2006 TEUR
Konzernergebnis vor Ertragsteuern	4.049	3.252
Rechnerischer Steueraufwand	1.620	1.301
Abweichungen vom erwarteten Steueraufwand:		
Steuerfreie Einnahmen	-25	-24
Ausländische Quellensteuern	8	7
Anpassungen aufgrund Steuersatzänderungen	-294	0
Nicht abzugsfähige Aufwendungen, steuerliche Hinzurechnungen und Kürzungen	661	71
Veränderte Zuordnung hinsichtlich der Ausnutzbarkeit der steuerlichen Verlustvorträge und sonstige Konsolidierungsmaßnahmen	1.828	0
Verbrauch von zuvor nicht angesetzten Verlustvorträgen	-922	-947
Aktivierung Verlustvorträge	-1.383	-561
Sonstige	-5	-5
	1.488	-158

Die Steuerabgrenzungen sind folgenden Positionen zuzuordnen:

	31. Dezember 2007		31. Dezember 2006	
	TEUR aktivische latente Steuern	TEUR passivische latente Steuern	TEUR aktivische latente Steuern	TEUR passivische latente Steuern
Immaterielle Vermögenswerte	140	1.123	200	1.010
Sachanlagen	264	320	316	534
Vorräte	158	0	219	0
Forderungen und sonstiges Umlaufvermögen	0	105	0	122
Verbindlichkeiten	420	0	821	0
Konsolidierungsmaßnahmen	897	1.917	1.809	1.875
Verlustvortrag	2.028	0	1.758	0
	3.907	3.465	5.123	3.541
Saldierung aktivische und passivische latente Steuern	-3.465	-3.465	-3.541	-3.541
Bilanzansatz	442	0	1.582	0



Vom ausgewiesenen Bestand der latenten Steuern von TEUR 442 (2006 TEUR 1.582) wird erwartet, dass sich aktive latente Steuern in Höhe von TEUR 1.549 (2006 TEUR 535) sowie passive latente Steuern in Höhe von TEUR 264 (2006 TEUR 106) innerhalb eines Jahres verbrauchen.

Die Muttergesellschaft wurde vom Finanzamt München für Körperschaften für die Jahre 2003 bis 2005 geprüft. Die steuerliche Außenprüfung wurde mit Prüfungsbericht vom 23. Juli 2007 abgeschlossen. Die Feststellungen sind im vorliegenden Konzernabschluss verarbeitet.

11. Minderheitenanteile

Ausgewiesen wird das auf den Minderheitsgesellschafter der PULSION Medical UK Ltd. entfallende anteilige Jahresergebnis sowie der zurechenbare Fremdanteil des Minderheitengesellschafters an der PULSION Medical Systems Iberica S.L. bis zum Zeitpunkt des Erwerbs der Minderheitenanteile. Die Entwicklung der Minderheitenanteile ist dem Konzerneigenkapital-
spiegel zu entnehmen.

Erläuterungen zur Konzernbilanz

12. Immaterielle Vermögenswerte

Die immateriellen Vermögenswerte setzen sich zum 31.12.2007 wie folgt zusammen:

	Anschaffungs-/ Herstellungskosten	kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen	Restbuchwert
	TEUR	TEUR	TEUR
Zulassungen	2.219	215	2.004
Patente	643	47	596
Vertriebsrechte	178	178	0
Produktentwicklungen	949	159	790
Software	321	198	123
Gesamt	4.310	797	3.513

Zum 31.12.2006 setzen sich die immateriellen Vermögenswerte 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
Gesamt	3.235	590	2.645

	Verbleibender Abschreibungszeitraum	
	von	bis
Zulassungen	1 Jahr	15 Jahre
Patente	10 Jahre	20 Jahre
Produktentwicklungen	16 Monate	5 Jahre
Software	3 Monate	3 Jahre

In den immateriellen Vermögenswerten wurden in Höhe von TEUR 40 (2006 TEUR 12) Fremdkapitalkosten unter Verwendung eines Finanzierungskostensatzes von 7,12% (2006 7,4%) aktiviert. Im Geschäftsjahr wurden Abschreibungen in Höhe von TEUR 226 (2006 TEUR 188) erfasst. Im laufenden Geschäftsjahr wurden keine Wertberichtigungen auf immaterielle Vermögenswerte vorgenommen (2006 TEUR 20).

13. Sachanlagevermögen

Für Sachanlagen (Betriebs- und Geschäftsausstattung) wurde im Geschäftsjahr eine Wertberichtigung auf den beizulegenden Zeitwert in Höhe von TEUR 63 (2006 TEUR 0) vorgenommen. Im Geschäftsjahr wurden Abschreibungen in Höhe von TEUR 1.578 (2006 TEUR 1.626) erfasst.

Im ausgewiesenen Bestand des Sachanlagevermögens sind in Höhe von TEUR 452 (2006 TEUR 0) geleistete Anzahlungen sowie Anlagen im Bau enthalten.

Hinsichtlich der Entwicklung des Sachanlagevermögens verweisen wir auf den beigefügten Konzernanlagespiegel.

14. 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 2007

TEUR	Total	< 1 Jahr	1–5 Jahre	> 5 Jahre
Mindestleasingzahlungen 31.12.2007	751	450	301	0
Zinsaufwand für die am jeweiligen Bilanzstichtag bestehende Leasingverbindlichkeit	54	40	14	0
Barwert der Mindestleasingzahlungen 31.12.2007	697	410	287	0

31. Dezember 2006

TEUR	Total	< 1 Jahr	1–5 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



Der Bilanzansatz des Anlagevermögens ermittelt sich wie folgt:

	31. Dezember 2007 TEUR
Medizinische Geräte und Sonstiges	1.831
Kumulierte Abschreibung	789
Finanzierungsleasing	1.042

Der beizulegende Zeitwert der Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverhältnissen entspricht dem Buchwert.

15. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Die aus der Vermietung resultierenden Mieteinnahmen beliefen sich im Jahr 2007 auf TEUR 25 (2006 TEUR 26). Die direkt mit den als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien im Zusammenhang stehenden Aufwendungen betragen TEUR 8 (2006 TEUR 5). Der beizulegende Zeitwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien entspricht in etwa dem Buchwert. Zum Bilanzstichtag bestehen Grundschulden in Höhe von TEUR 417 (2006 TEUR 417).

16. Vorräte

Der Vorratsbestand stellt sich wie folgt dar:

	31. Dezember 2007 TEUR	31. Dezember 2006 TEUR
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	2.349	1.314
Unfertige Erzeugnisse	335	327
Fertige Erzeugnisse und Waren	1.525	1.829
	4.209	3.470

Die Vorjahreszahlen weisen die Bewertung zum Durchschnittskostenverfahren aus, da eine rückwirkende Bewertungsdarstellung zu Standardkosten nicht möglich ist.

Die Wertberichtigungen auf das Vorratsvermögen setzen sich wie folgt zusammen:

	31. Dezember 2007			31. Dezember 2006		
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	2.585			1.557		
Bruttobetrag der Wertberichtigung	236			243		
Wertberichtigung		-236	2.349		-243	1.314
Unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen	335	0	335	327	0	327
Fertige Erzeugnisse und Waren	1.731			1.995		
Bruttobetrag der Wertberichtigung	208			406		
Wertberichtigung		-206	1.525		-166	1.829
			4.209			3.470

Die auf das Geschäftsjahr 2007 entfallenden Wertminderungen in Höhe von TEUR 81 (2006 TEUR 309) wurden ergebniswirksam als Aufwand in den Umsatzkosten erfasst. Der Ergebniseffekt der Umstellung aus der Bewertung des gewichteten Durchschnitts zu Standardkosten betrug TEUR 55, der ebenfalls ergebniswirksam erfasst wurde.

17. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

	31. Dezember 2007	31. Dezember 2006
	TEUR	TEUR
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.862	4.473
(davon langfristig)	(315)	(216)
Abzüglich Wertminderungen von Forderungen	32	10
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.830	4.463

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

Die Zahlungsziele im Konzern variieren in Abhängigkeit vom Kunden zwischen 14 und 120 Tagen. Eine Verzinsung für überfällige Forderungen wird nicht vorgenommen. Bei einigen Tochtergesellschaften treten größere Überschreitungen des Zahlungsziels auf, die jedoch aufgrund der vergangenen Erfahrungswerte nicht zu einem erhöhten Wertberichtigungsbedarf führen. Hier wird durch ein verstärktes Forderungsmanagement versucht, die Überschreitungen zu reduzieren. Wertberichtigungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen werden im Konzern auf Basis einer Einzelbetrachtung vorgenommen. Es erfolgen keine Abschreibungen auf Basis von Überschreitungen von Zahlungszielen, da der Forderungsbestand im Wesentlichen gegenüber öffentlichen Haushalten besteht und somit das Forderungsausfallrisiko beschränkt ist. Ferner wird das Risiko des Forderungsausfalls bei Neukunden aus Drittländern durch Einforderung von Vorauszahlungen sowie einer Kreditwürdigkeitsprüfung minimiert. Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen bestehen gegenüber Einzelkunden sowie weltweiten Distributoren. Eine Konzentration auf Einzelkunden liegt somit nicht vor.

Für Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von TEUR 1.829 (2006 TEUR 1.384), welche zum Berichtszeitpunkt überfällig waren, wurden keine Wertminderungen gebildet, da keine wesentliche Veränderung in der Kreditwürdigkeit dieser Schuldner festgestellt wurde und mit einer Tilgung der ausstehenden Beträge gerechnet wird. Der Konzern hält keine Sicherheiten für diese offenen Posten. Die Einzelwertberichtigungen von Forderungen umfasst in erheblichem Maß Einschätzungen und Beurteilungen einzelner Forderungen, die auf der Kreditwürdigkeit der jeweiligen Kunden beruhen. Die pauschalierte Wertberichtigung wird aufgrund von Schätzungen vorgenommen.

Alterstruktur der überfälligen, aber nicht wertgeminderten Forderungen:

31. Dezember 2007 TEUR	Buchwert	davon zum Abschlussstichtag weder wertgemindert noch überfällig	davon zum Abschlussstichtag nicht wertgemindert und in den folgenden Zeitbändern überfällig			
			1 bis 30 Tage	30 bis 60 Tage	60 bis 90 Tage	größer 90 Tage
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.830	3.969	860	306	249	414
31. Dezember 2006 TEUR	Buchwert	davon zum Abschlussstichtag weder wertgemindert noch überfällig	davon zum Abschlussstichtag nicht wertgemindert und in den folgenden Zeitbändern überfällig			
			1 bis 30 Tage	30 bis 60 Tage	60 bis 90 Tage	größer 90 Tage
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4.463	3.069	766	259	112	247



Die Entwicklung der Wertberichtigung stellt sich wie folgt dar:

	31. Dezember 2007 TEUR	31. Dezember 2006 TEUR
Stand zu Beginn des Jahres	10	15
Wertminderungen von Forderungen aufgrund von Uneinbringlichkeit abgeschriebene Beträge während des Geschäftsjahres eingegangene Beträge aus abgeschriebenen Forderungen	21 1 0	-3 -2 0
Wertaufholungen	0	0
Aufzinsung	0	0
Stand zum Ende des Jahres	32	10

In den Wertminderungen sind einzelwertberichtigte Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von TEUR 18 (2006 TEUR -2) berücksichtigt, da dieser Forderungsbestand bereits Gegenstand einer anwaltlichen Betreuung ist. Die einzelwertberichtigten Forderungen sind älter als 90 Tage.

Während der Berichtsperiode wurden Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von TEUR 1 (2006 TEUR -2) vollständig ausgebucht, da eine Realisierung der Forderungen nicht mehr möglich war. Des Weiteren wurden zum Bilanzstichtag aus der Ausbuchung von kreditorischen Debitoren TEUR 17 (2006 TEUR 0) erfolgswirksam erfasst.

Bei der Bestimmung der Werthaltigkeit von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wird jeder Änderung der Bonität seit Einräumung des Zahlungsziels bis zum Bilanzstichtag Rechnung getragen. Aufgrund der Struktur des Kundenbestands und somit fehlender Korrelation zwischen den Kunden besteht keine nennenswerte Konzentration des Kreditrisikos. Entsprechend ist die Geschäftsführung der Überzeugung, dass keine über die bereits erfassten Wertminderungen hinausgehende Risikovorsorge notwendig ist.

Die Forderungen aus Mietkaufverträgen setzen sich wie folgt zusammen:

31. Dezember 2007				
TEUR	Total	< 1 Jahr	1–5 Jahre	> 5 Jahre
Ausstehende Mindestleasingzahlungen 31.12.2007	352	181	171	0
Zinsertrag für die am jeweiligen Bilanzstichtag bestehende Leasingforderung	19	13	6	0
Barwert der Mindestleasingzahlungen 31.12.2007	333	168	165	0

31. Dezember 2006				
TEUR	Total	< 1 Jahr	1–5 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

Der den Leasingverhältnissen zugrunde liegende Zinssatz wird bei Vertragsabschluss für die gesamte Laufzeit festgelegt. Der beizulegende Zeitwert entspricht dem Buchwert der Forderungen aus Mietkaufverträgen.

18. Sonstige kurzfristige Vermögenswerte

Der Posten setzt sich wie folgt zusammen:

	31. Dezember 2007	31. Dezember 2006
	TEUR	TEUR
Rechnungsabgrenzungsposten	308	284
Geleistete Anzahlungen	112	110
Forderungen gegen das Finanzamt aus Umsatzsteuer	33	38
	453	432
Übrige	252	179
Total	705	611

19. Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

Die zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte beinhalten einen Geldmarktfonds. Die Bewertung erfolgt zum Stichtagskurs.

Der Bewertungsverlust der zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte betrug im Geschäftsjahr TEUR 5 (2006 Bewertungsverlust TEUR 6). Dieser wurde ergebnisneutral erfasst, es erfolgte keine ergebniswirksame Umbuchung aus der Neubewertungsrücklage.

20. Liquide Mittel/Finanzmittelfonds

Der der Kapitalflussrechnung zugrunde liegende Finanzmittelfonds umfasst:

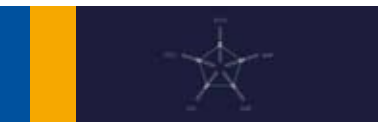
	31. Dezember 2007	31. Dezember 2006
	TEUR	TEUR
Liquide Mittel	5.429	3.666
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (Fondsanteile ohne Endfälligkeit)	0	0
Zwischensumme	5.429	3.666
Verpfändete Guthaben	-300	-262
	5.129	3.404

21. 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 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.

Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 24. Mai 2007 wird die Gesellschaft gem. § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, bis zum 23.11.2008 eigene Aktien bis zu insgesamt 10% des derzeitigen Grundkapitals zu erwerben. Die Ermächtigung kann ganz oder teilweise, in diesem Fall auch mehrmals, für einen oder mehrere Zwecke ausgeübt werden. Die Ermächtigung darf nicht zum Handel in eigenen Aktien genutzt werden. Der Erwerb kann über die Börse oder mittels eines an alle Aktionäre der Gesellschaft gerichteten öffentlichen Kaufangebots erfolgen.

Zum Stichtag besteht ein bedingtes Kapital I in Höhe von EUR 313.837, ein bedingtes Kapital II in Höhe von EUR 350.000 und ein bedingtes Kapital III in Höhe von EUR 130.500 für die Ausgabe von Aktien im Rahmen des Aktienoptionsplans. 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 III hat sich durch die Wandlung von 51.000 Aktienoptionen zu einem Nennwert von EUR 51.000 in Aktien der Gesellschaft von EUR 181.500 auf EUR 130.500 verringert.

Somit hat sich das Grundkapital der Gesellschaft im Geschäftsjahr 2007 aufgrund der Ausübung von 51.000 Bezugsrechten aus Aktienoptionen zum Erwerb von 51.000 Aktien von EUR 9.526.302 auf EUR 9.577.302 erhöht. Das Grundkapital ist in insgesamt 9.577.302 nennwertlose Stückaktien zu je 1 Euro, lautend auf den Inhaber, eingeteilt.

In den sonstigen Rücklagen werden hauptsächlich Unterschiedsbeträge aus Währungsumrechnungen erfasst.

Zusätzliche Angaben zum Kapitalmanagement: Im Geschäftsjahr 2007 stieg das Eigenkapital gegenüber dem Vorjahr um 17%. Dies resultiert primär aus dem verminderten Bilanzverlust. Die Eigenkapitalquote liegt zum 31.12.2007 gleichbleibend bei 64% (31.12.2006 64%), während sich die Eigenkapitalrendite auf 16,2% (31.12.2006 25,7%) und die Gesamtkapitalrendite auf 10,1% (31.12.2006 15,3%) verringerte. Dies resultiert primär aus dem im Geschäftsjahr erfassten Steueraufwand.

Kennzahl	Berechnung	31. Dezember 2007	31. Dezember 2006
Eigenkapitalquote	Eigenkapital/Bilanzsumme	64 %	64 %
Eigenkapitalrendite	Konzernergebnis/durchschn. Eigenkapital	16,2 %	25,7 %
Gesamtkapitalrendite	Konzernergebnis/durchschn. Gesamtkapital	10,1 %	15,3 %

Die Kapitalrücklage entwickelte sich im Geschäftsjahr wie folgt:

	TEUR
Stand am 1. Januar 2007	20.104
Bewertung von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten	-5
Aufgeld aus der Wandlung von 51.000 Aktienoptionen	150
Aufgeld aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert von Aktienoptionen	158
Stand am 31. Dezember 2007	20.407

22. Mitarbeiterbeteiligungsprogramm

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

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). In den Aktienoptionsplänen sind Bezugsrechte in definierten Ausübungsfenstern ausübbar. Im Aktienoptionsplan 2000 konnte frühestens zwei Jahre nach Erteilung zu 50 %, die verbleibenden 50 % frühestens nach dem dritten Jahr ab dem Datum der Erteilung ausgeübt werden. In den Aktienoptionsplänen 2003 und 2006 kann frühestens nach drei Jahren ab Erteilung die erste Hälfte und nach vier Jahren die andere Hälfte ausgeübt werden. Der Fair Value wurde mittels des Monte-Carlo-Verfahrens ermittelt. Der durchschnittliche Xetra-Schlusskurs der PULSION-Aktie im Jahr 2007 betrug EUR 6,03.

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

	31. Dezember 2007		31. Dezember 2006	
	Bezugsrechte	Gewogener durchschnittlicher Ausübungspreis (EUR)	Bezugsrechte	Gewogener durchschnittlicher Ausübungspreis (EUR)
Zu Jahresbeginn im Umlauf	224.653	5,51	184.086	5,05
Neu ausgegeben	117.000	7,67	120.000	6,75
Ausgeübt	51.000	3,94	30.500	3,10
Verfallen	7.653	3,07	48.933	8,30
Am Jahresende im Umlauf	283.000	6,76	224.653	5,51
Davon Vorstand	130.000	6,55	160.000	6,09
Am Jahresende				
ausübbar Bezugsrechte	41.000	4,31	48.153	3,76
Davon Vorstand	10.000	4,13	20.000	4,13



Die folgende Tabelle stellt eine Zusammenfassung von Daten über die per 31. Dezember 2007 im Umlauf befindlichen Bezugsrechte dar:

Ausübungspreis EUR	Bezugsrechte im Umlauf			Ausübbare Bezugsrechte	
	Im Umlauf befindlich	Gewogene durchschnittliche Restlaufzeit Jahre	Gewogener durchschnittlicher Ausübungspreis EUR	Anzahl der ausübaren Bezugsrechte Anzahl	Gewogener durchschnittlicher Ausübungspreis EUR
	Anzahl				
7-8	117.000	7,54	7,67	0	0
5-7	130.000	6,78	6,66	5.000	5,63
4-5	36.000	4,65	4,13	36.000	4,13
	283.000	6,83	6,76	41.000	4,31

Per 31. Dezember 2007 bzw. 2006 stand für Bezugsrechte für Mitarbeiterbeteiligungsprogramme jeweils bedingtes Kapital zur Verfügung. Zum 31. Dezember 2007 hielten 27 Mitarbeiter (inkl. Vorstand) im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms Bezugsrechte.

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

	2007		2006
	1. Ausgabe	2. Ausgabe	
Risikoloser Zinssatz	4,25 %	4,56 %	3,72 %
Dividendenertag	0 %	0 %	0 %
Volatilität	52,94 %	52,94 %	53,89 %
Ausübungspreis (EUR)	7,990	7,540	6,750
Laufzeit des Bezugsrechts	8 Jahre	8 Jahre	8 Jahre

Die Volatilität wurde als historische Volatilität aus dem Kursverlauf der Aktien der Gesellschaft vom 02.01.2003 bis 05.12.2007 für die im Jahr 2007 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 2007 EUR 2,01 für die erste Ausgabe, EUR 1,99 für die zweite Ausgabe und im Jahr 2006 EUR 1,77.

Zum 31. Dezember 2007 und 31. Dezember 2006 hielten Vorstandsmitglieder der PULSION AG die jeweils folgenden Aktien (Stück) und Aktienbezugsrechte (Anzahl):

Vorstandsmitglieder	31. Dezember 2007		31. Dezember 2006	
	Aktien (Stück)	Bezugsrechte (Anzahl)	Aktien (Stück)	Bezugsrechte (Anzahl)
Bradley P. Gould (Vorsitzender)	28.000	120.000	5.400	120.000
Matthias Bohn	42.313	10.000	42.313	20.000
Stefan Land (bis 31.08.2007)	0	0	2.000	20.000
Gesamt	70.313	130.000	49.713	160.000

23. Rückstellungen

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

	01.01.2007 TEUR	Verbrauch TEUR	Auflösung TEUR	Zuführung TEUR	31.12.2007 TEUR
Gewährleistung	79	40	0	14	53
Sonstige vertragliche Verpflichtungen	111	0	0	102	213
Sonstige	15	0	0	2	17
	205	40	0	118	283

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 53) und für sonstige vertragliche Verpflichtungen (TEUR 213) gebildet. Mit Ausnahme eines Teilbetrages von TEUR 86 (vertragliche Verpflichtungen und sonstige) haben die Rückstellungen eine voraussichtliche Restlaufzeit von einem Jahr. Der langfristige Teil wird ratierlich bis zum 31.01.2022 verbraucht.

24. Finanzverbindlichkeiten

	Kurzfristig		Langfristig	
	31.12.2007 TEUR	31.12.2006 TEUR	31.12.2007 TEUR	31.12.2006 TEUR
Ungesichert zu fortgeführten Anschaffungskosten				
Kontokorrentkredite	0	0	0	0
Kredite von Banken	0	0	0	0
Finanzschulden	215	191	0	210
Leasingverbindlichkeiten	410	462	287	708
Sonstige	3.306	2.777	530	565
Ungesichert zu fortgeführten Anschaffungskosten				
Kontokorrentkredite	0	55	0	0
Kredite von Banken	359	555	2.017	783
Finanzschulden	23	22	0	0
Leasingverbindlichkeiten	0	0	0	0
Sonstige	0	0	0	0
	4.313	4.062	2.834	2.266

25. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Die zum 31. Dezember 2007 ausgewiesenen Verbindlichkeiten beinhalten folgende Konditionen:

Kreditinstitut	Art	Endfälligkeit	Zinssatz %	31.12.2007 TEUR	kurzfristig TEUR	langfristig TEUR
Caja general de ahorros de Canarias, Santa Cruz de Tenerife/Spanien	Darlehen	06/2008	5,4	102	102	0
Banco Pastor, Alcorcon/Spanien	Darlehen	06/2008	5,83	89	89	0
Banco Popular CTA/CTDO/Spanien	Darlehen	05/2008	6,0	0	0	0
HSBC, Uxbridge/England	Darlehen, Original lautend auf GBP	07/2008	Basiszinssatz + 2,0	28	28	0
WestLB AG, Düsseldorf	Darlehen	09/2013	5,4	224	40	184
WestLB AG, Düsseldorf	Darlehen	10/2010	6-Monats-EURIBOR + 1,5 Prozentpunkte	600	0	600
WestLB AG, Düsseldorf	Darlehen	07/2012	6,32	1.100	0	1.100
Raiffeisenbank München e.G., München	Darlehen	04/2010	5,5	233	100	133
Gesamt				2.376	359	2.017

Es wurden Guthaben in Höhe von TEUR 300 (2006 TEUR 262) verpfändet. Zum Bilanzstichtag bestehen Grundschulden in Höhe von TEUR 417 (2006 TEUR 417). Des Weiteren wurden zur Absicherung bestehender und zukünftiger Bankverbindlichkeiten Warenbestände sowie Betriebs- und Geschäftsausstattung teilweise sicherungsübereignet (TEUR 524, 2006 TEUR 749). Für die im Rahmen von Investitionen bereits angeschafften und anzuschaffenden Güter wurde eine Sicherungsübereignung in Höhe von TEUR 720 (inkl. UST) (2006 TEUR 0) vereinbart.

Der Konzern hat zum 31.12.2007 ungenutzte Kreditlinien in Höhe von TEUR 597 (2006 TEUR 350).

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

Die Tilgung der Darlehen beträgt in den Folgejahren:

	TEUR
2008	359
2009	390
2010	923
2011	290
ab 2012	414
	2.376

Im Geschäftsjahr 2007 sind in den Zinsaufwendungen TEUR 72 (2006 TEUR 75) für Zinsen für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten enthalten.

26. Finanzschulden

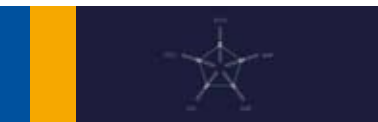
Langfristige Finanzschulden	31.12.2007 TEUR	31.12.2006 TEUR
Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH (BayBG)	0	51
Darlehen Sterimed	0	159
	0	210
Kurzfristige Finanzschulden	31.12.2007 TEUR	31.12.2006 TEUR
Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH (BayBG)	51	26
Darlehen gegenüber Philips	23	22
Darlehen Sterimed	164	165
	238	213
Finanzschulden gesamt	238	423

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 2007 mussten hieraus TEUR 165 getilgt werden. Die Schlussrate in Höhe von TEUR 148 wurde im Januar 2008 überwiesen. 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 den 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. Die als kurzfristig ausgewiesene Finanzschuld in Höhe von TEUR 23 besteht für ausstehende Zinszahlungen.



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. Seit 30. Mai 2000 ist das Beteiligungskapital in 20 gleichen Halbjahresraten von TEUR 13 zurückzuzahlen. Mit Schreiben vom 20. Dezember 2007 wurde die Beteiligung die ursprünglich zum 30. November 2009 endet, vorzeitig zum 31.12.2008 gekündigt.

27. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen beliefen sich zum Bilanzstichtag auf TEUR 1.735 (2006 TEUR 1.065).

Die Zahlungsziele im Konzern liegen zwischen 0 und 60 Tagen. Der Konzern hat ein Finanzrisikomanagement implementiert, um sicherzustellen, dass alle Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen innerhalb des gewährten Zahlungsziels beglichen werden.

28. Sonstige Verbindlichkeiten

Die sonstigen Verbindlichkeiten stellen sich wie folgt dar:

Kurzfristige sonstige Verbindlichkeiten	31.12.2007	31.12.2006
	TEUR	TEUR
Abschluss- und Prüfungskosten	51	74
Erhaltene Anzahlungen	18	0
Lizenzgebühren	321	142
Umsatzabgrenzung	458	467
(davon Finanzierungsleasing aus SALB)	(275)	(341)
Personalbezogene Verpflichtungen	918	1.012
Ausstehende Rechnungen	836	512
Übrige	704	570
	3.306	2.777
Langfristige sonstige Verbindlichkeiten	31.12.2007	31.12.2006
	TEUR	TEUR
Erwerb Minderheitenanteile Spanien	102	0
Umsatzabgrenzung	428	565
(davon Finanzierungsleasing aus SALB)	(162)	(437)
	530	565
Sonstige Verbindlichkeiten gesamt	3.836	3.342

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

29. Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Operate-Leasing-Leasingnehmer: Die Gesellschaften des Konzerns mieten Gebäude sowie Betriebs- und Geschäftsausstattungen zur eigenen Nutzung. Diese Leasingverhältnisse sind als Operate-Leasingverhältnisse zu klassifizieren und haben Laufzeiten zwischen 2 und 6 Jahren.

Die zukünftigen kumulierten Mindestleasingzahlungen aus unkündbaren Operate-Leasingverhältnissen betragen:

	2007 TEUR	2006 TEUR
Bis zu 1 Jahr	864	732
Nach mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahren	1.583	452
Nach mehr als 5 Jahren	0	0
	2.447	1.184

In der Gewinn- und Verlustrechnung wurden Aufwendungen in Höhe von TEUR 996 (2006 TEUR 879) erfasst.

Im Wesentlichen ergeben sich die Verpflichtungen aus dem Operate-Leasing auf Grundlage der Mietverträge für den Produktionsstandort in Feldkirchen sowie das Verwaltungsgebäude vom 16. August 2007 bzw. 02. Januar 2008. Der Mietvertrag für den Produktionsstandort in Feldkirchen enthält eine Optionsvereinbarung zur Verlängerung des Mietvertrages.

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 2007 die folgenden sonstigen finanziellen Verpflichtungen:

	Summe	2008	2009	2010	2011	2012 und später
		TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Abnahmeverpflichtungen	8.555	3.081	1.034	1.225	3.215	0
Sonstige	954	954	0	0	0	0
Gesamt	9.509	4.035	1.034	1.225	3.215	0

Darüber hinaus bestanden zum Bilanzstichtag offene Bestellungen für Lieferungen von Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen und Sonstiges in Höhe von 2,0 Mio. EUR.

30. Angaben nach IFRS 7

Der neue Standard IFRS 7 fasst zum einen die Angabepflichten für Finanzinstrumente gemäß IAS 32 zusammen und erweitert die bereits vorhandenen Angabepflichten zum anderen. Der Standard fordert die Einteilung der Finanzinstrumente in Klassen ähnlicher Instrumente. Angaben sind auf Ebene dieser Klassen vorzunehmen. Im Wesentlichen sind dies Informationen über die Bedeutung der Finanzinstrumente sowie über die Art und Ausmaß der mit den Finanzinstrumenten verbundenen Risiken, insbesondere quantitative und qualitative Angaben zu Kredit-, Liquiditäts- und Marktrisiken. Der beizulegende Zeitwert – der Betrag, zu dem zwischen sachkundigen, vertragsbereiten und unabhängigen Geschäftspartnern ein Vermögenswert getauscht oder eine Schuld ausgeglichen werden könnte – wird anhand von Börsenkursen ermittelt. Bewertungsunterschiede bei den zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten werden erfolgsneutral im Eigenkapital verbucht.

Detaillierte Angaben zu den quantitativen und qualitativen Risiken der einzelnen Klassen sind in den Erläuterungen zu den Bilanzpositionen bzw. Klassen dargestellt.



Die Klassen stellen sich zum 31.12.2007 wie folgt dar:

TEUR	Bilanzansatz	Anwendungsbereich nach IFRS 7	Fortgeführte Anschaffungskosten	Fair Value erfolgsneutral	Fair Value erfolgswirksam	Bilanzansatz zum Fair Value
Liquide Mittel	5.429	5.429	5.429	-	-	5.429
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	1.555	1.555	-	1.555	-	1.555
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.830	5.830	5.830	-	-	5.830
Sonstige Vermögenswerte	705	-	-	-	-	-
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.735	1.735	1.735	-	-	1.735
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2.376	2.376	2.376	-	-	2.376
Finanzschulden	238	238	238	-	-	238
Leasingverbindlichkeiten	697	697	697	-	-	697
Sonstige Verbindlichkeiten	3.836	1.474	1.474	-	-	1.474

Zum 31.12.2006 stellen sich die Klassen wie folgt dar:

TEUR	Bilanzansatz	Anwendungsbereich nach IFRS 7	Fortgeführte Anschaffungskosten	Fair Value erfolgsneutral	Fair Value erfolgswirksam	Bilanzansatz zum Fair Value
Liquide Mittel	3.666	3.666	3.666	-	-	3.666
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	1.561	1.561	-	1.561	-	1.561
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4.463	4.463	4.463	-	-	4.463
Sonstige Vermögenswerte	611	-	-	-	-	-
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.065	1.065	1.065	-	-	1.065
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1.393	1.393	1.393	-	-	1.393
Finanzschulden	423	423	423	-	-	423
Leasingverbindlichkeiten	1.170	1.170	1.170	-	-	1.170
Sonstige Verbindlichkeiten	3.342	793	793	-	-	793

Dargestellt werden ausschließlich die in die Klasseneinteilung nach IFRS 7 fallenden Vermögenswerte und Schulden, so dass sich ein abweichender Ansatz zu den Bilanzsummen ergibt.

31. Rechtsstreitigkeiten und Schadensersatzforderungen

Die Gesellschaft wurde mit Urteil des Landgerichts München I vom 18. Oktober 2007 verurteilt, das Eigentum an einer bestimmten Patentfamilie an den ehemaligen Vorstand der Gesellschaft, Dr. Ulrich Pfeiffer, abzutreten. Die Gesellschaft hat am 25. November 2007 gegen das Urteil Berufung zum Oberlandesgericht München eingelegt.

Am 31. Juli 2007 und am 4. November 2007 hat Dr. Ulrich Pfeiffer weitere Klagen zum Landgericht München I mit dem Antrag erhoben, das Eigentum an bestimmten Patentfamilien der Gesellschaft zu beanspruchen, die unter seiner Mitwirkung begründet wurden.

Nach Auffassung der Anwälte der Gesellschaft sind alle Klagen als unbegründet abzuweisen. Wie immer bei gerichtlichen Verfahren kann aber nicht ausgeschlossen werden, dass das zuständige Gericht eine andere Rechtsauffassung hat. In einem solchen Szenario könnte der Schaden schlimmstenfalls die Notwendigkeit beinhalten, die Produktion und/oder

den Verkauf wichtiger Produkte einzustellen, da PULSION dann keine Rechte an diesen Patenten mehr besäße. Die Eintrittswahrscheinlichkeit eines derartigen Falles ist nach Einschätzung der Anwälte der Gesellschaft als gering einzuschätzen, und es wird damit gerechnet, in den Verfahren zu obsiegen.

Des Weiteren 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.

32. 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.

		2007	2006
Gewichtete durchschnittliche Aktienanzahl (unverwässert)	Stück	9.577.302	9.526.302
Verwässerungseffekt aus Bezugsrechten	Stück	4.353	25.512
Gewogene durchschnittliche Aktienanzahl (verwässert)	Stück	9.581.655	9.551.814
Konzernjahresüberschuss (nach Minderheitenanteilen)	TEUR	2.515	3.250
Ergebnis je Aktie (unverwässert)	EUR	0,26	0,34
Ergebnis je Aktie (verwässert)	EUR	0,26	0,34

In die Berechnung des Ergebnisses je Aktie (verwässert) sind antidilutive Aktienoptionen in Höhe von 242.000 nicht einbezogen.

33. Finanzinstrumente/Risikomanagement

Wesentliche Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden: Einzelheiten der angewendeten wesentlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, einschließlich der Ansatzkriterien, der Bewertungsgrundlagen sowie der Grundlagen für die Erfassung von Erträgen und Aufwendungen, sind – getrennt für jede Klasse von finanziellen Vermögenswerten, Schulden und Eigenkapitalinstrumenten – in Angabe 4 dieses Konzernanhangs dargestellt, ebenso kann die Entwicklung der Wertminderung dem Punkt 17 dieses Anhangs entnommen werden.

Kategorien von Finanzinstrumenten:

	31.12.2007	31.12.2006
	TEUR	TEUR
Finanzielle Vermögenswerte		
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet	0	0
Kredite und Forderungen (einschließlich Zahlungsmittel und Zahlungsäquivalente)	11.259	8.129
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	1.555	1.561
Finanzielle Verbindlichkeiten		
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet	0	0
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	6.520	4.844



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.

Unter Leitung des Risikomanagers von PULSION überprüfen die verantwortlichen Mitarbeiter der einzelnen Fachbereiche regelmäßig Prozesse, Vorgänge und Entwicklungen auf potenzielle und bestehende Risiken. Durch das Risikomanagement-Handbuch, das kontinuierlich an interne und externe Veränderungen angepasst wird, steht den Mitarbeitern ein Instrument zur Verfügung, das ihnen dabei hilft, Schadenspotenziale und Eintrittswahrscheinlichkeiten zu identifizieren und richtig bewerten zu können. Die Geschäftsleitung wird laufend über die aktuellen und möglichen zukünftigen Risiken sowie deren beeinflussenden Faktoren informiert und diskutiert diese in den Vorstandssitzungen, um rechtzeitig Maßnahmen einleiten zu können.

Kapitalrisikomanagement: Der Konzern steuert sein Kapital mit dem Ziel, die Erträge der Unternehmensbeteiligten durch Optimierung des Verhältnisses von Eigen- zu Fremdkapital zu maximieren. Dabei wird sichergestellt, dass alle Konzernunternehmen unter der Unternehmensfortführungsprämisse operieren können. Die Kapitalstruktur des Konzerns besteht aus Schulden, Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten sowie dem den Eigenkapitalgebern des Mutterunternehmens zustehenden Eigenkapital. Dieses setzt sich zusammen aus ausgegebenen Aktien, der Kapitalrücklage, sonstigen Rücklagen sowie dem Bilanzverlust.

Marktrisiko: Die Konzernrisiken setzen sich aus dem Risiko der Änderung von Wechselkursen und Zinssätzen zusammen.

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. Die Buchwerte der auf fremde Währung lautenden monetären Vermögenswerte und Schulden des Konzerns am Stichtag lauten wie folgt:

	Vermögenswerte		Schulden	
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
USD	1.434	48	113	137
AUD	426	235	95	65
GBP	508	628	286	418
CHF	65	53	0	3
JPY	0	0	0	1

Die folgenden Tabellen zeigen aus Konzernsicht die Sensitivität einer 10%igen Veränderung des Euro gegenüber der jeweiligen Fremdwährung auf, für welche die Gesellschaft Wechselkursrisiken ausgesetzt ist. Dargestellt sind die Auswirkungen einer 10%igen Steigerung des Wechselkurses gegenüber dem Euro; bei einer gleichlautenden negativen Veränderung des Wechselkurses ergeben sich die gleichen Auswirkungen mit negativem Vorzeichen.

Vermögenswerte	Buchwert	Veränderung +10%	Delta	Buchwert	Veränderung +10%	Delta
TEUR	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2006	31.12.2006
USD	1.434	1.578	143	48	53	5
AUD	426	468	43	235	258	23
GBP	508	559	51	628	691	63
	2.368	2.605	237	911	1.002	91

Schulden	Buchwert	Veränderung +10%	Delta	Buchwert	Veränderung +10%	Delta
TEUR	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2006	31.12.2006
USD	113	125	11	137	151	14
AUD	95	105	10	65	71	6
GBP	286	314	29	418	460	42
	494	544	49	620	682	62

Aufgrund bestehender langfristiger Darlehenskonditionen mit im Wesentlichen festgeschriebenen Zinssätzen ist das Zinsrisiko beschränkt. Der operative Cashflow ist weitestgehend unabhängig von Änderungen des Marktzinssatzes.

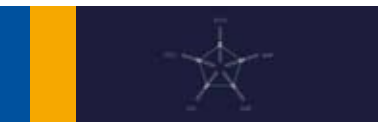
Fair-Value-Bewertung: Für Vermögenswerte und Schulden wird eine entsprechende Fair-Value-Bewertung gem. IAS 39 vorgenommen.

Ausfallrisiko: Unter dem Ausfallrisiko versteht man das Risiko eines Verlustes für den Konzern, wenn eine Vertragspartei ihren vertraglichen Verpflichtungen nicht nachkommt. Interne Regelungen sehen vor, dass Geschäftsverbindungen lediglich mit kreditwürdigen Vertragspartei und, falls angemessen, unter Einholung von Sicherheiten eingegangen werden, um die Risiken eines Verlustes aus der Nichterfüllung von Verpflichtungen zu mindern. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen bestehen im Wesentlichen gegenüber öffentlichen Haushalten und Distributoren und verteilen sich auf verschiedene geografische Gebiete. Ständige Kreditbeurteilungen werden hinsichtlich des finanziellen Zustands der Forderungen durchgeführt. Das Ausfallrisiko aus liquiden Mitteln und von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten ist gering, da die Vertragspartei Banken sind. In der Vergangenheit kam es zu keinen wesentlichen Ausfällen.

Liquiditätsrisiko: Der Konzern steuert Liquiditätsrisiken mit angemessenen Rücklagen, Kreditlinien bei Banken sowie durch ständiges Überwachen der prognostizierten und tatsächlichen Cashflows und Abstimmung der Fälligkeitsprofile von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten. Aufgrund der weiteren Investitionsvorhaben kann sich die bestehende Liquiditätsausstattung künftig reduzieren.

Die nachfolgenden Tabellen beschreiben die erwarteten Zahlungsabflüsse inklusive Zinsen aus den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Finanzschulden auf Basis der vertraglich vereinbarten Fälligkeitstermine.

31. Dezember 2007	Sofort fällig	fällig innerhalb von 3 Monaten	fällig innerhalb von 3 bis 12 Monaten	fällig innerhalb von 1 und 5 Jahren	fällig nach 5 Jahren
TEUR					
Variabel verzinsliche Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	0	37	674	0
Festverzinsliche Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	74	376	1.570	25
Finanzschulden	23	164	5	53	0
	23	238	418	2.297	25



31. Dezember 2006	Sofort fällig	fällig innerhalb von 3 Monaten	fällig innerhalb von 3 bis 12 Monaten	fällig innerhalb von 1 und 5 Jahren	fällig nach 5 Jahren
TEUR					
Variabel verzinsliche Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	0	25	411	0
Festverzinsliche Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	55	68	533	679	67
Finanzschulden	22	0	195	226	0
	77	68	753	1.316	67

34. Segmentberichterstattung

Gemäß dem vorzeitig angewendeten IFRS 8 berichtet die Gesellschaft über Geschäftssegmente, basierend auf der internen Steuerung, die regelmäßig an die oberste Führungskraft berichtet wird und durch die oberste Führungskraft des operativen Bereichs überprüft wird. Die Geschäftssegmente werden nach geografischen Bereichen dargestellt und berichtet (Management Approach). Als Abgrenzungskriterium für das geografische Segment dient der Standort der rechtlichen Einheiten. Transaktionen zwischen den Segmenten werden auf Basis eines Cost-Plus-Modells vorgenommen.

Zum 31. Dezember 2007 stellt sich die Segmentberichterstattung wie folgt dar:

TEUR	Deutschland	Übriges Europa	USA	Australien	Überleitungs- rechnung	Konzern
Umsatzerlöse Dritte	18.222	7.553	1.616	866	0	28.257
davon Geräte	4.299	1.113	127	159	0	5.698
davon Einmalartikel	11.035	5.366	180	624	0	17.205
davon Indikation/Diagnose	2.789	976	1.297	66	0	5.128
davon Service und Sonstiges	99	98	12	17	0	226
Umsatzerlöse verbundene Unternehmen	5.717	0	0	0	-5.717	0
Abschreibungen	-1.572	-219	-34	-59	0	-1.884
Wertminderungen	-54	-37	0	-3	0	-94
nicht zahlungswirksame Erträge/Aufwendungen	113	-18	0	0	-107	-12
Operatives Segmentergebnis vor Zinsen und Steuern	4.885	-182	-733	-274	436	4.132
Zinsaufwendungen	-170	-11	0	-10	0	-191
Zinserträge	99	8	0	1	0	108
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-301	-65	0	0	-1.122	-1.488
Minderheitenanteile					-46	-46
Konzernjahresüberschuss (nach Minderheitenanteilen)						2.515
Segmentvermögen gesamt	38.848	4.909	1.782	705	-19.412	26.833
Segmentverbindlichkeiten	8.573	6.481	4.479	2.432	-12.186	9.779
Segmentinvestitionen	3.204	1.087	194	130	-717	3.898

Zum 31. Dezember 2006 stellt sich die Segmentberichterstattung wie folgt dar:

TEUR	Deutschland	Übriges Europa	USA	Australien	Überleitungs- rechnung	Konzern
Umsatzerlöse Dritte	16.195	7.374	159	728	0	24.456
davon Geräte	3.819	1.236	52	88	0	5.195
davon Einmalartikel	9.734	5.229	104	566	0	15.633
davon Indikation/Diagnose	2.555	804	0	54	0	3.413
davon Service und Sonstiges	87	105	3	20	0	215
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	-200	-40	0	-3	0	-243
Zinserträge	79	10	0	2	0	90
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	104	-120	1	0	173	158
Minderheitenanteile					-160	-160
Konzernjahresüberschuss (nach Minderheitenanteilen)						3.250
Segmentvermögen gesamt	31.611	4.684	359	516	-14.436	22.733
Segmentverbindlichkeiten	6.782	5.693	2.473	1.864	-8.705	8.107
Segmentinvestitionen	2.405	1.150	161	71	-865	2.923

Die Vorjahreszahlen der Segmente wurden entsprechend des IFRS 8 angepasst. Das Segmentvermögen umfasst in erster Linie Sachanlagen, immaterielle Vermögenswerte, Vorräte, Forderungen und betrieblich genutzte flüssige Mittel. Die Segmentschulden umfassen betriebliche Verbindlichkeiten. In der Überleitungsrechnung werden alle Konsolidierungs- und Eliminierungsbuchungen sowie die im Konzern zu erfassenden latenten Steuern ausgewiesen.

Aus dem Kundenportfolio ergeben sich keine Risiken durch Bindung an Einzelkunden.

35. Organe der PULSION

Im Geschäftsjahr 2007 gehörten dem Vorstand an:

Herr Bradley P. Gould, Vorstandsvorsitzender, Vorstand Marketing und Vertrieb, ab September 2007 zusätzlich für Investor Relations und Human Resource

Sonstige Mandate:

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

Chairman 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, ab September 2007 zusätzlich für Finanzen und Administration

Sonstige Mandate:

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

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

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



Herr Stefan Land, Vorstand Finanzen, Investor Relations, Administration und Einkauf (bis 31.08.2007)

Sonstige Mandate:

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical UK Ltd., Großbritannien (bis 23.07.2007)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical Inc., USA (bis 26.07.2007)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Pacific Pty. Ltd., Australien (bis 26.07.2007)

Vorstandsbezüge

	2007				2006	
	Fix* TEUR	Variabel** TEUR	Variabel*** TEUR	Sonstige**** TEUR	Fix* TEUR	Variabel TEUR
Bradley P. Gould	278	71	115	0	164	0
Matthias Bohn	194	50	60	24	174	57
Stefan Land (Vorstand bis 31.08.2007)	112	97	0	43	158	55

* inkl. Sachbezug KFZ, Erstattung Sozialversicherungsbeiträge und Versicherungsleistungen

** erhaltene Bezüge für Leistungen 2006, bei Stefan Land inkl. erhaltene Bezüge für Leistungen in 2007

*** geschätzter Anspruch für das Jahr 2007

**** Bezüge aus der Ausübung von Aktienoptionen

Im Geschäftsjahr 2007 wurden keine Aktienoptionen an die Vorstände ausgegeben. Der im Geschäftsjahr erfasste zeitan- teilige Aufwand für die ausgegebenen Aktienoptionen betrug TEUR 86 für Herrn Gould (2006 TEUR 10), TEUR 6 für Herrn Bohn (2006 TEUR 9), für Herrn Land TEUR 0 (2006 TEUR 9). Die Bezüge des Vorstands betragen im Jahr 2007 insgesamt TEUR 869 (Vorjahr TEUR 608).

Im Geschäftsjahr 2007 gehörten dem Aufsichtsrat an:

Herr Dr. Burkhard Wittek, MBA, Kaufmann, Vorsitzender

Weitere Mandate:

iOnGen AG, Göttingen (Beiratsmitglied)

Herr Michael Bourjau, Dipl.-Kaufmann (FH), Berater, stellvertretender Vorsitzender

Weitere Mandate:

Adcirculum Investment GmbH, Reutlingen

Schmidbauer GmbH & Co. KG, Gräfelting

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

Weitere Mandate:

ABR German Real Estate AG, Hamburg (Vorsitzender)

Intertainment AG, München (Ersatzmitglied)

Human Electrics GmbH, Rednitzhembach (Beiratsmitglied)

Bezüge des Aufsichtsrats

	2007		2006	
	Fix TEUR	Variabel TEUR	Fix TEUR	Variabel TEUR
Dr. Burkhard Wittek	40	10	40	10
Michael Bourjau	30	10	25	10
Claus F. Vogt	20	10	25	10

Die Bezüge des Aufsichtsrats beliefen sich 2007 auf TEUR 120 (Vorjahr: TEUR 120). Die Verbindlichkeiten gegenüber dem Aufsichtsrat belaufen sich zum 31.12.2007 auf TEUR 83 (31.12.2006 TEUR 77). Der Aufsichtsrat hat der Gesellschaft zum 31.12.2007 insgesamt 1.749.741 angabepflichtige Aktien in seinem Besitz gemeldet.

36. 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	31.12.2007	31.12.2006
	TEUR	TEUR
PULSION France S.A.R.L.	2.128	1.730
PULSION Benelux N.V.	910	670
PULSION Medical Inc.	2.681	1.396
PULSION Medical UK Limited	172	131
PULSION Pacific Pty. Limited	1.497	922
PULSION Medical Systems Iberica	757	379
KIMAL PLC, Uxbridge, Großbritannien	61	26
MC Infortécnica, Madrid, Spanien	0	16
Gesamt	8.206	5.270

Im Geschäftsjahr bestanden Wertberichtigungen auf Forderungen in Höhe von TEUR 5.282 (2006 TEUR 3.590).

Ausleihungen	31.12.2007	31.12.2006
	TEUR	TEUR
PULSION Benelux N.V.	1.121	1.121
PULSION Medical Inc.	1.731	988
PULSION Pacific Pty. Limited	817	853
PULSION Medical Systems Iberica	417	417
Gesamt	4.085	3.379

Im Geschäftsjahr bestanden Wertberichtigungen auf Ausleihungen in Höhe von TEUR 4.034 (2006 TEUR 3.328).

Verbindlichkeiten	31.12.2007	31.12.2006
	TEUR	TEUR
PULSION France S.A.R.L.	18	0
PULSION Benelux N.V.	0	0
PULSION Pacific Pty. Limited	0	0
KIMAL PLC, Uxbridge, Großbritannien	56	63
MC Infortécnica, Madrid, Spanien	2	25
Gesamt	76	88



Umsätze	2007	2006
	TEUR	TEUR
PULSION France S.A.R.L.	1.129	1.298
PULSION Benelux N.V.	900	716
PULSION Medical Inc.	1.047	223
PULSION Medical UK Limited	1.192	1.218
PULSION Pacific Pty. Limited	494	414
PULSION Medical Systems Iberica	955	978
KIMAL PLC, Uxbridge, Großbritannien	366	128
MC Infortécnica, Madrid, Spanien	4	3
Gesamt	6.087	4.978

Zinsen und Sonstiges	2007	2006
	TEUR	TEUR
PULSION France S.A.R.L.	105	91
PULSION Benelux N.V.	107	103
PULSION Medical Inc.	140	47
PULSION Medical UK Limited	101	134
PULSION Pacific Pty. Limited	82	57
PULSION Medical Systems Iberica	45	33
Gesamt	580	465

Im Geschäftsjahr 2007 wurden Dienstleistungen in Höhe von TEUR 161 (2006 TEUR 189) von der KIMAL PLC, Uxbridge/ Großbritannien (Minderheitsgesellschafter der PULSION Medical UK, Ltd.) und in Höhe von TEUR 117 (2006 TEUR 62) von der MC Infortécnica, Madrid/Spanien (Minderheitsgesellschafter der PULSION Medical Systems Iberica) bezogen.

Zum 31. Dezember 2007 bestehen Haftungsverhältnisse aus Bürgschaften für Mietavale gegenüber Vermietern in Höhe von TEUR 132 (2006 TEUR 94) sowie für die spanische Tochtergesellschaft in Höhe von TEUR 168 (2006 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 2009 ausgesprochen.

Zur Sicherung eines Bankdarlehens der Tochtergesellschaft PULSION Medical UK Ltd. hat die PULSION AG eine Garantierklärung von bis zu TGBP 200 (2006 TGBP 200) abgegeben.

Bei den aufgeführten und unter Punkt 3 dieses Anhangs benannten Gesellschaften handelt es sich um Unternehmen aus dem Konsolidierungskreis, die daraus hervorgehenden Forderungen, Ausleihungen, Verbindlichkeiten sowie Umsätze, Erträge und Aufwendungen werden im Konzern konsolidiert.

37. Honorare für Abschlussprüfer

Im Geschäftsjahr 2007 wurden Aufwendungen in Höhe von TEUR 70 als Aufwand erfasst, die ausschließlich die Jahres- und Konzernabschlussprüfung betreffen (2006 TEUR 69 für die Jahres- und Konzernabschlussprüfung).

38. Corporate Governance Kodex

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

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

Die Deutsche Bank AG teilte der Gesellschaft mit Schreiben vom 11. Januar 2007 gem. §§ 21 Abs. 1, 24 WpHG i.V.m. § 32 Abs. 2 InvG mit, dass ihre Tochtergesellschaft DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 178–190, 60327 Frankfurt, am 05. Januar 2007 die Schwelle von 5 % der Stimmrechte überschritten hat und nunmehr einen Stimmrechtsanteil von 5,14 % hält. Zudem wurde der Gesellschaft mit Schreiben vom 18. Oktober 2007 mitgeteilt, dass DWS Investment GmbH die Schwellen von 5 % und 3 % der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG unterschritten hat und nunmehr einen Stimmrechtsanteil von 0,00 % hält (dies entspricht null Stimmrechten).

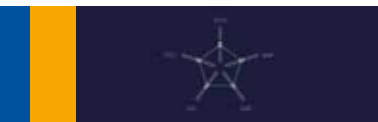
Die Absolute Germany Fund Limited, George Town/Grand Cayman, Cayman Islands, hat am 08. Februar 2007 nach § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG, München, am 22. Mai 2006 die Schwelle von 5 % überschritten hat und nun 5,163 % (das entspricht 490.235 Stimmrechten) beträgt. Mit Schreiben vom 07. September 2007 teilte die Absolute Germany Fund Limited gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass sein Stimmrechtsanteil am 31. August 2007 die Schwelle von 10 % überschritten hat und nun 12,022 % beträgt (Anzahl Aktien: 1.150.047; Grundkapital in Stück: 9.566.302). Ferner teilte die Absolute Germany Fund Limited mit Schreiben vom 12. Oktober 2007 gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass ihr Stimmrechtsanteil am 08. Oktober 2007 die Schwelle von 10 % und 5 % und 3 % unterschritten hat und nun 0 % beträgt (Anzahl der Aktien/Stimmrechte: 0).

Mit Schreiben vom 12. Februar 2007 teilte die CSI Asset Management Establishment, Liechtenstein, nach § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass der Stimmrechtsanteil an der Gesellschaft am 07. Februar 2007 die Schwelle von 5 % und 3 % unterschritten hat und nun 0 % beträgt.

Die FORUM Private Equity GmbH, München, teilte mit Schreiben vom 29. August 2007 gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass ihr Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG (WKN 548790), am 07. August 2007 die Schwelle von 10 % überschritten hat. Am 07. August betrug der Bestand 966.316 Stück Aktien. Auf Basis von 9.554.302 ausstehenden Aktien entspricht dies einer Beteiligungsquote und einem Stimmrechtsanteil von 10,11 %.

Die Absolute Capital Management Holdings Limited George Town, Grand Cayman, Cayman Islands/Britisches Überseegebiet, teilte der Gesellschaft am 07. September nach § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass ihr Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG am 31. August 2007 die Schwelle von 10 % überschritten hat und nun 12,022 % beträgt (Anzahl Aktien: 1.150.047; Grundkapital in Stück: 9.566.302). Davon sind der Absolute Capital Management Holdings Limited 12,022 % der Stimmrechte nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 und Nr. 6 WpHG zuzurechnen (Anzahl Aktien: 1.150.047; Grundkapital in Stück: 9.566.302). Die Stimmrechte werden von folgenden Gesellschaften gehalten, welche mehr als 3 % der Stimmrechte haben: Absolute Germany Fund Limited. Zudem wurde am 12. Oktober 2007 gem. § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil durch Aktien am 08. Oktober 2007 die Schwelle von 10 %, 5 % und 3 % der Stimmrechte unterschritten hat und nunmehr 0 % (das entspricht 0 Stimmrechten) beträgt.

Herr Dr. Burkhard Wittek, Deutschland, teilte der Gesellschaft am 18. Oktober 2007 gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass sein Stimmrechtsanteil am 08. Oktober 2007 die Schwellen von 3, 5 und 10 % überschritten hat und zu diesem Tag 12,45 % beträgt. Dies entspricht 1.191.354 Stimmrechten. Diese Stimmrechte sind Herrn Dr. Burkhard Wittek vollständig nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG anzurechnen. Ihm zugerechnete Stimmrechte werden dabei über folgendes von ihm kontrolliertes Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG mehr als 3 % beträgt, gehalten: Forum European Smallcaps GmbH, München. Ebenfalls mit Schreiben vom 18. Oktober 2007 teilte Herr Dr. Burkhard Wittek gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass sein Stimmrechtsanteil an der Gesellschaft am 11. Oktober 2007 die Schwelle von 15 % überschritten hat und zu diesem Tag 17,57 % beträgt. Dies entspricht 1.680.941 Stimmrechten, basierend auf einer Gesamtanzahl von 9.566.302 Aktien im Umlauf. Diese Stimmrechte sind Herrn Dr. Burkhard Wittek vollständig nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG anzurechnen. Ihm zugerechnete Stimmrechte werden dabei über folgendes von ihm kontrolliertes Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG mehr als 15 % beträgt, gehalten: Forum European Smallcaps GmbH, München.



Die Forum European Smallcaps GmbH, München, Deutschland, teilte der Gesellschaft am 17. Oktober 2007 gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass ihr Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG am 11. Oktober 2007 die Schwelle von 15 % überschritten hat und zu diesem Tag 17,57 % beträgt. Dies entspricht 1.680.941 Stimmrechten, basierend auf einer Gesamtanzahl von 9.566.302 Aktien im Umlauf.

Die Fidelity International Limited, P.O. Box HM 670, Hamilton HMCX, Bermuda, hat der Gesellschaft mit Schreiben vom 19. November 2007 nach § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Fidelity International Limited an der Gesellschaft am 14. November 2007 die Schwelle von 10 % unterschritten hat und nun 9,93 % (949.885 Anteile) beträgt. Die Stimmrechte werden der Fidelity International Limited gemäß § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 6 WpHG zugerechnet. Der Stimmrechtsanteil der FID FDS – ESC POOL TWO beträgt 7,60 % dieser Stimmrechte.

40. Ereignisse nach dem Stichtag

Im ersten Quartal 2008 wurde ein Mietvertrag für die neuen Geschäftsräume der Verwaltung unterschrieben. Des Weiteren liegen keine wesentlichen Ereignisse nach dem Bilanzstichtag vor.

München, 10. März 2008
PULSION Medical Systems AG

Bradley P. Gould
Vorsitzender des Vorstands

Matthias Bohn
Mitglied des Vorstands

Bilanzzeit

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.

München, 10. März 2008
PULSION Medical Systems AG



Bradley P. Gould
Vorsitzender des Vorstands



Matthias Bohn
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 – und den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007 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 11. März 2008
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 2008:

Bilanzpressekonferenz	20. März 2008	Frankfurt
8. MedTech-Day	15. April 2008	Frankfurt
Hauptversammlung	08. Mai 2008	München
3-Monatsbericht	13. Mai 2008	
Halbjahresbericht	11. August 2008	
9-Monatsbericht	11. November 2008	

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 aufwendig 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 sogenannter Patienten-Monitoring-Systeme etabliert, darunter Philips, GE Medical, Dräger Medical, Datascope, Nihon Kohden, Mindray, Schiller und Spacelabs. Sie integrieren eine zunehmende Zahl an Messwerten zur Intensiv- und Normalpatienten-Überwachung. Auch PULSION-Technologien lassen sich über spezielle Module oder Schnittstellen in solchen Patienten-Monitoring-Systemen verwenden. Für die Systeme von Philips und Dräger Medical hat PULSION bereits integrierte Module entwickelt. Bei einigen anderen Herstellern ist eine Kabelanbindung von PULSION-Einzelgeräten an das Monitoring-System möglich.

Perfusion

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

Rechtsherzkatheter

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

Sepsis

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

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

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

ab 07.04.2008:

PULSION Medical Systems AG • Joseph-Wild-Str. 20 • 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. Tel. +32-9-242 99 10 info@pulsion.be	PULSION Medical Systems Iberica S.L. Tel. +34-91-626 61 08 info@pulsioniberica.com	PULSION France S.A.R.L. Tel. +33-2-51 70 51 21 info@pulsion.fr	PULSION Medical UK Ltd. Tel. +44-1895-45 52 55 info@pulsionmedical.co.uk	PULSION Pacific Pty. Ltd., AUS Tel. +61-2-83 38 04 44 info@pulsionpacific.com.au
--	--	---	---	---	--

Herausgeber: PULSION Medical Systems AG · Druck: Alpha-Teamdruck GmbH · Gestaltung: design apartment

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2007
und Lagebericht für das Geschäftsjahr 2007
der

PULSION Medical Systems AG
München

PULSION Medical Systems AG
München

BILANZ ZUM 31.12.2007

AKTIVA

	<u>31.12.2007</u>	<u>31.12.2006</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	113.404,68	95.171,54
2. Geschäfts- oder Firmenwert	0,00	3.129,59
	<u>113.404,68</u>	<u>98.301,13</u>
II. Sachanlagen		
1. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich Bauten auf fremden Grundstücken	236.829,81	247.854,88
2. Technische Anlagen und Maschinen	397.655,48	333.836,51
3. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	2.041.315,71	1.878.403,94
4. Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	382.258,44	0,00
	<u>3.058.059,44</u>	<u>2.460.095,33</u>
III. Finanzanlagen		
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	793.622,45	428.693,06
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	51.612,10	51.612,10
	<u>845.234,55</u>	<u>480.305,16</u>
	<u>4.016.698,67</u>	<u>3.038.701,62</u>
<u>B. UMLAUFVERMÖGEN</u>		
I. Vorräte		
1. Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	2.349.146,22	1.313.699,79
2. Unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen	334.510,88	327.197,22
3. Fertige Erzeugnisse und Waren	1.152.215,18	1.478.084,33
4. Geleistete Anzahlungen	112.500,00	67.950,00
	<u>3.948.372,28</u>	<u>3.186.931,34</u>
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3.030.750,55	2.141.414,41
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	2.863.382,83	1.638.029,67
3. Sonstige Vermögensgegenstände	181.002,32	158.924,47
	<u>6.075.135,70</u>	<u>3.938.368,55</u>
III. Wertpapiere		
1. Sonstige Wertpapiere	1.555.451,37	1.560.526,50
	<u>1.555.451,37</u>	<u>1.560.526,50</u>
IV. Guthaben bei Kreditinstituten und Kassenbestand		
	<u>3.529.679,50</u>	<u>2.977.784,38</u>
	<u>15.108.638,85</u>	<u>11.663.610,77</u>
<u>C. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN</u>	<u>218.038,03</u>	<u>201.504,91</u>
	<u>19.343.375,55</u>	<u>14.903.817,30</u>

PASSIVA

	<u>31.12.2007</u>	<u>31.12.2006</u>
	EUR	EUR
<u>A. EIGENKAPITAL</u>		
I. Gezeichnetes Kapital (Bedingtes Kapital 2.794.337; Vorjahr TEUR 2.845)	9.577.302,00	9.526.302,00
II. Kapitalrücklage	22.449.131,40	22.141.148,40
III. Bilanzverlust	-20.103.548,69	-21.334.872,75
	<u>11.922.884,71</u>	<u>10.332.577,65</u>
<u>B. RÜCKSTELLUNGEN</u>		
1. Steuerrückstellungen	554.739,80	392.278,36
2. Sonstige Rückstellungen	1.985.851,38	1.647.355,09
	<u>2.540.591,18</u>	<u>2.039.633,45</u>
<u>C. VERBINDLICHKEITEN</u>		
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2.157.293,23	897.293,19
2. Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	17.556,00	0,00
3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.585.190,36	875.922,06
4. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	23.071,86	0,00
5. Sonstige Verbindlichkeiten	775.600,56	758.390,95
- davon aus Steuern: 0 EUR (Vorjahr: TEUR 96)	4.558.712,01	2.531.606,20
- davon im Rahmen der sozialen Sicherheit: 3.298,04 EUR (Vorjahr: TEUR 7)		
	<u>11.922.884,71</u>	<u>10.332.577,65</u>
<u>D. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN</u>	<u>321.187,65</u>	<u>0,00</u>
	<u>19.343.375,55</u>	<u>14.903.817,30</u>

**PULSION Medical Systems AG
München**

**Gewinn- und Verlustrechnung
für das Geschäftsjahr
vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2007**

	2007	2006
	EUR	EUR
1. Umsatzerlöse	23.818.768,82	20.800.308,55
2. Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistungen	7.954.529,85	6.152.141,14
3. Bruttoergebnis vom Umsatz	<u>15.864.238,97</u>	<u>14.648.167,41</u>
4. Vertriebskosten	6.954.905,67	6.137.905,55
5. Allgemeine Verwaltungskosten	3.287.113,75	3.058.132,35
6. Forschungs- und Entwicklungskosten	2.641.439,88	2.638.509,83
7. Sonstige betriebliche Erträge	593.837,72	1.025.030,48
8. Sonstige betriebliche Aufwendungen	1.790.227,72	1.679.989,40
9. Erträge aus Beteiligungen davon aus verbundenen Unternehmen EUR 49.576,45 (Vorjahr TEUR 64)	49.576,45	64.015,85
10. Erträge aus Ausleihungen des Finanzanlagevermögens davon aus verbundenen Unternehmen EUR 159.820,24 (Vorjahr TEUR 113)	159.820,24	113.330,39
11. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge davon aus verbundenen Unternehmen EUR 320.276,63 (Vorjahr: TEUR 200)	403.813,83	265.939,96
12. Abschreibungen auf Finanzanlagen	742.251,73	308.649,66
13. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	97.537,37	88.708,04
14. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	<u>1.557.811,09</u>	<u>2.204.589,26</u>
15. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	281.113,08	327.335,43
16. Sonstige Steuern	45.373,95	132.053,58
17. Jahresüberschuss	<u>1.231.324,06</u>	<u>1.745.200,25</u>
18. Verlustvortrag aus dem Vorjahr	-21.334.872,75	-23.080.073,00
19. Bilanzverlust	<u><u>-20.103.548,69</u></u>	<u><u>-21.334.872,75</u></u>

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 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.

Die Gesellschaft stellt aufgrund des im Juni 2001 erfolgten Börsengangs einen Konzernabschluss nach International Financial Reporting Standards (IFRS) auf.

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 – 33 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 Standardkostenverfahren. Der Effekt aus der Neubewertung der Vorräte von Durchschnittskosten zu Standardkosten betrug TEUR 55. 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: 0,5%) wertberichtigt.

Sonstige Wertpapiere sind mit den fortgeführten 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 und zu Nominalwerten angesetzt.

PULSION hat drei **Aktienoptionsprogramme** als Anreizsystem ausgegeben, um Mitarbeiter und Führungskräfte langfristig an das Unternehmen zu binden. Die Aktienoptionen, die nach dem 07. November 2002 ausgegeben wurden (Aktienoptionsplan 2003 und Aktienoptionsplan 2006) werden entsprechend der Regelung des IFRS 2 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.

Passive Rechnungsabgrenzungsposten enthalten Einnahmen, die Erträge für einen bestimmten Zeitraum nach dem Bilanzstichtag darstellen.

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, weshalb keine Aktivierung der Geräte im Sachanlagevermögen erfolgt). 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 im Anlagevermögen aktivierten 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. Die Geräte werden im Anlagevermögen aktiviert.

Leasingnehmer bei Finanzierungsleasing: Des Weiteren wurde Betriebs- und Geschäftsausstattung angemietet, welche als Finanzierungsleasing aus Sicht der Pulsion AG zu behandeln ist. Entsprechend erfolgt 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 2007 ist unter Angabe der Abschreibungen des Geschäftsjahres im Anlagespiegel dargestellt, welcher dem Anhang als Anlage beigefügt ist. Für Sachanlagen wurden im Geschäftsjahr auf Grund von Anpassungen an die Werthaltigkeit außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von TEUR 41 vorgenommen.

Finanzanlagen

Die Zusammensetzung des Anteilsbesitzes ist der nachfolgenden Übersicht "Angaben zum Anteilsbesitz" zu entnehmen. Die Zahlenangaben beziehen sich auf den 31. Dezember 2007 bzw. das Geschäftsjahr 2007.

Angaben zum Anteilsbesitz

	Beteiligung %	Eigenkapital in TEUR	Ergebnis in TEUR
PULSION France S.A.R.L., Aix en Provence, Frankreich	100,0	./ 1.111	./ 509
PULSION Benelux N.V., Gent, Belgien	99,96	./ 1.134	./ 9
PULSION Medical Inc., East Brunswick, New Jersey, USA	100,0	./ 2.657	./ 847
PULSION Medical UK Limited, Uxbridge, Großbritannien	51,0	601	44
PULSION Pacific Pty. Limited, Sydney, NSW, Australien	58,0	./ 1.735	./ 341
PULSION Medical Systems Iberica S.L., Madrid, Spanien	100,0	116	./ 35
KI Medical Services Ipari es Kereskedelmi Korlatolt, Felelossegu, Ungarn	25,0	-	-

PULSION France bezog zu Beginn des Jahres 2008 neue Geschäftsräume und ist zukünftig in La Montagne, Frankreich, ansässig.

PULSION hat am 22. Oktober 2007 ihre Option auf den Kauf der Minderheitenanteile (40% des Grundkapitals der Gesellschaft) der MC Infortecnica S.L. an PULSION Medical Systems Iberica S.L., Madrid, ausgeübt. Der Kaufpreis betrug TEUR 300 und ist in Teilzahlungsbeträgen bis zum 22.10.2009 fällig. Damit besitzt PULSION nun 100% der Anteile an der spanischen Tochtergesellschaft.

Mit Vertrag vom 21. Dezember 2006 wurden die Minderheitenanteile an der PULSION Benelux N.V. erworben. Die vertraglich vereinbarte „Earn – out consideration“ ist zum Stichtag 31.12.2007 berücksichtigt, mit der Folge, dass sich die Anteile an der PULSION Benelux N.V. um TEUR 65 erhöht haben. Weiterhin erfolgte mit Vertrag vom 30. Oktober 2007 der Verkauf eines Anteils an die PULSION France S.A.R.L., Frankreich.

Der Anteil an PULSION Pacific Pty. Limited wurde im Zuge einer Kapitalherabsetzung von 51% auf 58% erhöht.

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, in 2005 bereits vollständig abgeschrieben. Das Liquidationsverfahren wird voraussichtlich im ersten Quartal 2008 beendet sein.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände haben mit Ausnahme eines Teilbetrages in Höhe von TEUR 225 grundsätzlich eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen beinhalten Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (TEUR 2.689) sowie sonstige Vermögensgegenstände (TEUR 174). Die Verzinsung erfolgt zu marktüblichen Konditionen.

Die sonstigen Vermögensgegenstände enthalten im Wesentlichen Steuerforderungen für ausländische Vorsteuern (TEUR 30), geleistete Anzahlungen (TEUR 18) sowie debitorische Kreditoren (TEUR 26).

Wertpapiere

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

Guthaben bei Kreditinstituten und Kassenbestände

Die liquiden Mittel umfassen Kassenbestände (TEUR 3), Bankguthaben (TEUR 3.132) sowie kurzfristige 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 2007 EUR 9.577.302 und ist in insgesamt 9.577.302 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 2007 hat sich das Grundkapital der Gesellschaft aufgrund der Ausübung von 51.000 Bezugsrechten aus Aktienoptionen zum Erwerb von 51.000 Aktien von EUR 9.526.302 auf EUR 9.577.302 erhöht.

Zum Bilanzstichtag waren insgesamt 283.000 Bezugsrechte im Sinne von § 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG an Mitarbeiter und Vorstände bzw. Geschäftsführer der Gesellschaft und deren Tochterunternehmen ausgegeben. Jedes Bezugsrecht verbrieft 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. Im Aktienoptionsplan 2000 konnte frühestens nach zwei Jahren eine Hälfte, die andere Hälfte nach frühestens drei Jahren ausgeübt werden. Die Verfallsfrist betrug fünf Jahre. In den Aktienoptionsplänen 2003 und 2006 kann frühestens nach drei Jahren die erste Hälfte und nach vier Jahren die andere Hälfte ausgeübt werden. Die Verfallsfrist der Optionen für diese Aktienoptionspläne beträgt acht Jahre ab Zuteilung.

Bedingtes Kapital

Zum Stichtag besteht ein bedingtes Kapital I in Höhe von EUR 313.837, ein bedingtes Kapital II in Höhe von EUR 350.000 und ein bedingtes Kapital III in Höhe von EUR 130.500 für die Ausgabe von Aktien im Rahmen des Aktienoptionsplans. 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 III hat sich durch die Wandlung von 51.000 Aktienoptionen zu einem Nennwert von EUR 51.000 in Aktien der Gesellschaft von EUR 181.500 auf EUR 130.500 verringert.

Genehmigtes Kapital

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

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

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

Gemäss Beschluss der Hauptversammlung vom 24. Mai 2007 wird die Gesellschaft gem. § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, bis zum 23. November 2008 eigene Aktien bis zu insgesamt 10% des derzeitigen Grundkapitals zu erwerben. Die Ermächtigung kann ganz oder teilweise, in diesem Fall auch mehrmals, für einen oder mehrere Zwecke ausgeübt werden. Die Ermächtigung darf nicht zum Handel in eigenen Aktien genutzt werden. Der Erwerb kann über die Börse oder mittels eines an alle Aktionäre der Gesellschaft gerichteten öffentlichen Kaufangebots erfolgen.

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 2007	22.141
Aufgeld aus der Wandlung von 51.000 Aktienoptionen	150
Aufgeld aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert von Aktienoptionen	<u>158</u>
Stand am 31. Dezember 2007	<u><u>22.449</u></u>

Rückstellungen

Die Steuerrückstellungen betragen TEUR 555 und die sonstigen Rückstellungen betragen TEUR 1.986.

Die sonstigen Rückstellungen wurden im Wesentlichen für Mitarbeiterboni (TEUR 553), Jahresabschluss- und Prüfungskosten (TEUR 25), Lizenzgebühren (TEUR 321), Gewährleistungen (TEUR 53), Rückbauverpflichtungen (TEUR 148), ausstehende Rechnungen (TEUR 230) sowie Urlaubsansprüche (TEUR 76) gebildet.

Verbindlichkeiten

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

Verbindlichkeitspiegel in TEUR

Art der Verbindlichkeit	31.12.2007 Restlaufzeit			31.12.2006 Restlaufzeit		
	bis 1 Jahr	über 5 Jahre	Gesamt	bis 1 Jahr	über 5 Jahre	Gesamt
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	140	24	2.157*	140	64	897*
2. Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	18	0	18	0	0	0
3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.585	0	1.585	876	0	876
4. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	23	0	23	0	0	0
5. Sonstige Verbindlichkeiten	618	0	776	548	0	758
	<u>2.384</u>	<u>24</u>	<u>4.559</u>	<u>1.564</u>	<u>64</u>	<u>2.531</u>

*) Für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von TEUR 2.157 bestehen nachfolgende Sicherheiten: Zum Bilanzstichtag bestehen Grundschulden in Höhe von TEUR 417 (2006 TEUR 417). Daneben wurden Guthaben bei Kreditinstituten in Höhe von TEUR 300 (2006 TEUR 262) verpfändet. Des Weiteren wurden zur Absicherung bestehender und zukünftiger Bankverbindlichkeiten Warenbestände sowie Betriebs- und Geschäftsausstattung teilweise sicherungsübereignet (TEUR 524, 2006 TEUR 749). Für die im Rahmen von Investitionen bereits angeschafften und anzuschaffenden Gütern wurde eine Sicherungsübereignung in Höhe von TEUR 720 (incl. UST) (2006 TEUR 0) vereinbart.

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

	31.12.2007 TEUR
Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH	51
Zinsverbindlichkeiten	3
	<u>54</u>

Die Beteiligung mit der Bayerischen Kapitalbeteiligungsgesellschaft mbH wurde mit Schreiben vom 20. Dezember 2007 vorzeitig zum 31. Dezember 2008 beendet.

Haftungsverhältnisse

Es bestehen Haftungsverhältnisse aus Bürgschaften für Mietavale gegenüber Vermietern in Höhe von TEUR 132 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 2009 ausgesprochen.

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

Eventualverbindlichkeit

Zum Stichtag bestanden keine Eventualverbindlichkeiten.

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>
2008	5.188
2009	1.804
2010	1.797
2011	3.511
2012	124
	<u>12.424</u>

Darüber hinaus bestanden zum Bilanzstichtag feste Bestellungen für Lieferungen von Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen und Sonstiges für das Jahr 2008 in Höhe von 2,0 Mio. EUR.

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Umsatzerlöse

	2007 <u>TEUR</u>	2006 <u>TEUR</u>
<u>nach Produktgruppen:</u>		
Geräte	5.293	4.476
Einmalartikel	13.922	13.201
Indikation/Diagnose	4.022	3.063
Sonstige/Kundenservice	<u>582</u>	<u>60</u>
	<u><u>23.819</u></u>	<u><u>20.800</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).

	2007 <u>TEUR</u>	2006 <u>TEUR</u>
<u>nach Regionen:</u>		
Deutschland	11.149	10.038
Europa ohne Deutschland	9.985	9.052
Übrige	<u>2.685</u>	<u>1.710</u>
	<u><u>23.819</u></u>	<u><u>20.800</u></u>

Umsätze nach Geschäftsbereichen: Im Bereich Critical Care wird im Jahr 2007 ein Umsatz von TEUR 20.106 (2006 TEUR 18.029), im Bereich Pharma von TEUR 3.713 (2006 TEUR 2.771) ausgewiesen.

Sonstige betriebliche Erträge

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind vor allem Erträge aus dem Sachbezug Kfz (TEUR 110, 2006 TEUR 98), periodenfremde Erträge aus Auflösungen von Rückstellungen (TEUR 97, 2006 TEUR 168), Erträge aus der Ausübung von Stock Options (TEUR 106, 2006 TEUR 85) und eine Zuschreibung für Ausleihungen im Finanzanlagevermögen gegenüber PULSION Pacific (TEUR 36) enthalten.

Materialaufwand

	2007	2006
	TEUR	TEUR
Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und für bezogene Waren	5.221	3.794
Aufwendungen für bezogene Leistungen	454	301
	<u>5.675</u>	<u>4.095</u>

Personalaufwand

	2007	2006
	TEUR	TEUR
Löhne und Gehälter	5.720	4.946
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung	893	870
davon für Altersversorgung TEUR 422 (Vj. TEUR 371)		
	<u>6.613</u>	<u>5.816</u>

Neben den Personalaufwendungen fielen noch Personalbeschaffungskosten in Höhe von TEUR 139 (2006 TEUR 71) an, die ebenfalls unter den Personalaufwendungen ausgewiesen werden.

Außerplanmäßige Abschreibungen

Aufgrund der teilweise defizitären Situation bei einzelnen Tochtergesellschaften wurden im Geschäftsjahr 2007 auf Ausleihungen im Finanzanlagevermögen außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 253 Abs. 2 S.3 HGB in Höhe von insgesamt TEUR 742 vorgenommen.

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

	Buchwert 01.01.2007	Zugänge Abgänge	Ab- / Zu- schreibungen	Buchwert 31.12.2007
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
PULSION USA	0	+742	-742	0
PULSION Pacific	0	-36	+36	0
PULSION Iberica	52	0	0	52
	52	+706	-706	52

Die Ausleihung an die PULSION Pacific in Höhe von TEUR 36 wurde aufgrund der im Geschäftsjahr erfolgten Rückzahlung zugeschrieben. Der Ertrag ist in den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen.

Des Weiteren wurden wegen zum Teil anhaltender Verlustsituation im Geschäftsjahr außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 253 Abs. 3 S.2 HGB in Höhe von TEUR 1.692 auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gegen verbundene Unternehmen (Ausweis in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen) vorgenommen.

Abschreibungen auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens

Im Geschäftsjahr 2007 wurden im Vorratsvermögen Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert in Höhe von TEUR 81 vorgenommen (2006 TEUR 309). Die Abschreibung auf Vermögensgegenstände des Vorratsvermögens sind unter den Herstellkosten ausgewiesen.

Periodenfremde Aufwendungen

Der periodenfremde Aufwand betrug im Jahr 2007 insgesamt TEUR 94 (2006 TEUR 107). In diesem Betrag sind hauptsächlich Aufwendungen enthalten, für die keine Rückstellungen gebildet wurden.

Steuern vom Einkommen und Ertrag

Als Steuern vom Einkommen und Ertrag werden die Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag und Gewerbesteuer für das Geschäftsjahr 2007 sowie ausländische Quellensteuer ausgewiesen. Daneben sind periodenfremde Steuererträge in Höhe von TEUR 36 ausgewiesen.

Die Steuern vom Einkommen und Ertrag belasten ausschließlich das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit.

Sonstige Angaben

Aufsichtsrat

Herr Dr. Burkhard Wittek, MBA, Kaufmann, Vorsitzender

weitere Mandate:

iOnGen AG, Göttingen (Beiratsmitglied)

Herr Michael Bourjau, Dipl.-Kaufmann (FH), Berater, stellvertretender Vorsitzender

weitere Mandate:

Adcirculum Investment GmbH, Reutlingen

Schmidbauer GmbH & Co. KG, Gräfelfing

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

weitere Mandate:

ABR German Real Estate AG, Hamburg (Vorsitzender)

Intertainment AG, München (Ersatzmitglied)

Human Electrics GmbH, Rednitzhembach (Beiratsmitglied)

Die Bezüge des Aufsichtsrats beliefen sich im Geschäftsjahr auf TEUR 120 (2006 TEUR 120).

Vorstand

Als Vorstände der PULSION Medical Systems AG waren im Geschäftsjahr 2007 bestellt und im Handelsregister eingetragen:

Herr *Bradley P. Gould*, Vorstandsvorsitzender, Vorstand Marketing und Vertrieb, ab September 2007 zusätzlich für Investor Relations und Human Resource

Sonstige Mandate:

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

Chairman 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, ab September 2007 zusätzlich für Finanzen und Administration

Sonstige Mandate:

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

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

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

Herr *Stefan Land*, Vorstand Finanzen, Investor Relations, Administration und Einkauf
(bis 31.08.2007)

Sonstige Mandate:

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical UK Ltd., Großbritannien (bis
23.07.2007)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical Inc., USA (bis 26.07.2007)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Pacific Pty. Ltd., Australien (bis
26.07.2007)

Vorstandsbezüge in TEUR

	2007			
	<u>Fix *</u> TEUR	<u>Variabel**</u> TEUR	<u>Variabel***</u> TEUR	<u>Sonstige****</u> TEUR
Bradley P. Gould	278	71	115	0
Matthias Bohn	194	50	60	24
Stefan Land (Vorstand bis 31.08.2007)	112	97	0	43

* inkl. Sachbezug KFZ, Erstattung Sozialversicherungsbeiträge und Versicherungsleistungen

** erhaltene Bezüge für Leistungen in 2006, bei Stefan Land inkl. erhaltene Bezüge für Leistungen in 2007

*** geschätzter Anspruch für das Jahr 2007

**** Bezüge aus der Ausübung von Aktienoptionen

Im Geschäftsjahr 2007 wurden keine Aktienoptionen an die Vorstände ausgegeben. Der im Geschäftsjahr erfasste zeitanteilige Aufwand für die ausgegebenen Aktienoptionen betrug TEUR 86 für Herrn Gould (2006 TEUR 10), TEUR 6 für Herrn Bohn (2006 TEUR 9), für Herrn Land TEUR 0 (2006 TEUR 9). Die erhaltenen Bezüge des Vorstands betragen im Jahr 2007 insgesamt TEUR 869 (2006 TEUR 608).

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 2007 wurden Aufwendungen in Höhe von TEUR 70 als Aufwand erfasst, die ausschließlich die Jahres- und Konzernabschlussprüfung betreffen.

Mitarbeiter

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

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Angestellte	<u>100</u>	<u>93</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 Deutsche Bank AG teilte der Gesellschaft mit Schreiben vom 11. Januar 2007 gem. §§ 21 Abs. 1, 24 WpHG i.V.m. § 32 Abs. 2 InvG mit, dass ihre Tochtergesellschaft DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 178 – 190, 60327 Frankfurt, am 05. Januar 2007 die Schwelle von 5% der Stimmrechte überschritten hat und nunmehr einen Stimmrechtsanteil von 5,14% hält. Zudem wurde der Gesellschaft mit Schreiben vom 18. Oktober 2007 mitgeteilt, dass DWS Investment GmbH die Schwellen von 5% und 3% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG unterschritten hat und nunmehr einen Stimmrechtsanteil von 0,00% hält (dies entspricht null Stimmrechten).

Die Absolute Germany Fund Limited, George Town / Grand Cayman, Cayman Islands, hat am 08. Februar 2007 nach § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr

Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG, München, am 22. Mai 2006 die Schwelle von 5% überschritten hat und nun 5,163% (das entspricht 490.235 Stimmrechten) beträgt. Mit Schreiben vom 07. September teilte die Absolute Germany Fund Limited gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass sein Stimmrechtsanteil am 31. August 2007 die Schwelle von 10% überschritten hat und nun 12,022% beträgt (Anzahl Aktien: 1.150.047; Grundkapital in Stück: 9.566.302). Ferner teilte die Absolute Germany Fund Limited mit Schreiben vom 12. Oktober gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass ihr Stimmrechtsanteil am 08. Oktober 2007 die Schwelle von 10% und 5% und 3% unterschritten hat und nun 0% beträgt (Anzahl der Aktien / Stimmrechte: 0).

Mit Schreiben vom 12. Februar 2007 teilte die CSI Asset Management Establishment, Liechtenstein, nach § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass der Stimmrechtsanteil an der Gesellschaft am 07. Februar 2007 die Schwelle von 5% und 3% unterschritten hat und nun 0% beträgt.

Die FORUM Private Equity GmbH, München, teilte mit Schreiben vom 29. August 2007 gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass ihr Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG (WKN 548790), am 07. August 2007 die Schwelle von 10% überschritten hat. Am 07. August betrug der Bestand 966.316 Stück Aktien. Auf Basis von 9.554.302 ausstehenden Aktien entspricht dies einer Beteiligungsquote und einem Stimmrechtsanteil von 10,11%.

Die Absolute Capital Management Holdings Limited George Town, Grand Cayman, Cayman Islands / Britisches Überseegebiet, teilte der Gesellschaft am 07. September nach § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass ihr Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG am 31. August 2007 die Schwelle von 10% überschritten hat und nun 12,022% beträgt (Anzahl Aktien: 1.150.047; Grundkapital in Stück: 9.566.302). Davon sind der Absolute Capital Management Holdings Limited 12,022% der Stimmrechte nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 und Nr. 6 WpHG zuzurechnen (Anzahl Aktien: 1.150.047; Grundkapital in Stück: 9.566.302). Die Stimmrechte werden von folgenden Gesellschaften gehalten, welche mehr als 3% der Stimmrechte haben: Absolute Germany Fund Limited. Zudem wurde am 12. Oktober 2007 gem. § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil durch Aktien am 08. Oktober 2007 die Schwelle von 10%, 5% und 3% der Stimmrechte unterschritten hat und nunmehr 0% (das entspricht 0 Stimmrechten) beträgt.

Herr Dr. Burkhard Wittek, Deutschland, teilte der Gesellschaft am 18. Oktober 2007 gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass sein Stimmrechtsanteil am 08. Oktober 2007 die Schwellen von 3, 5 und 10% überschritten hat und zu diesem Tag 12,45% beträgt. Dies entspricht 1.191.354 Stimmrechten. Diese Stimmrechte sind Herrn Dr. Burkhard Wittek vollständig nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr.1 WpHG anzurechnen. Ihm zugerechnete Stimmrechte werden dabei über folgendes von ihm kontrolliertes Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG

mehr als 3% beträgt, gehalten: Forum European Smallcaps GmbH, München. Ebenfalls mit Schreiben vom 18. Oktober 2007 teilte Herr Dr. Burkhard Wittek gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass sein Stimmrechtsanteil an der Gesellschaft am 11. Oktober 2007 die Schwelle von 15% überschritten hat und zu diesem Tag 17,57% beträgt. Dies entspricht 1.680.941 Stimmrechten, basierend auf einer Gesamtanzahl von 9.566.302 Aktien im Umlauf. Diese Stimmrechte sind Herrn Dr. Burkhard Wittek vollständig nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr.1 WpHG anzurechnen. Ihm zugerechnete Stimmrechte werden dabei über folgendes von ihm kontrolliertes Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG mehr als 15% beträgt, gehalten: Forum European Smallcaps GmbH, München.

Die Forum European Smallcaps GmbH, München, Deutschland, teilte der Gesellschaft am 17. Oktober 2007 gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass ihr Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG am 11. Oktober 2007 die Schwelle von 15% überschritten hat und zu diesem Tag 17,57% beträgt. Dies entspricht 1.680.941 Stimmrechten, basierend auf einer Gesamtanzahl von 9.566.302 Aktien im Umlauf.

Die Fidelity International Limited, P.O. Box HM 670, Hamilton HMCX, Bermuda, hat der Gesellschaft mit Schreiben vom 19. November 2007 nach § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Fidelity International Limited an der Gesellschaft am 14. November 2007 die Schwelle von 10% unterschritten hat und nun 9,93% (949.885 Anteile) beträgt. Die Stimmrechte werden der Fidelity International Limited gemäß § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 6 WpHG zugerechnet. Der Stimmrechtsanteil der FID FDS – ESC POOL TWO beträgt 7,60% dieser Stimmrechte.

Ereignisse nach dem Stichtag

Im ersten Quartal 2008 wurde ein Mietvertrag für die neuen Geschäftsräume der Verwaltung unterschrieben. Des Weiteren liegen keine wesentlichen Ereignisse nach dem Bilanzstichtag vor.

Gewinnverwendungsvorschlag

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

München, 10. März 2008

PULSION Medical Systems AG



Bradley P. Gould
Vorsitzender 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 2007

	Anschaffungs-/Herstellungskosten					Kumulierte Abschreibungen					Buchwerte	
	01.01.2007 EUR	Zugänge EUR	Umbuchungen EUR	Abgänge EUR	31.12.2007 EUR	01.01.2007 EUR	Zugänge EUR	Umbuchungen EUR	Abgänge EUR	31.12.2007 EUR	31.12.2007 EUR	31.12.2006 EUR
Immaterielle Vermögensgegenstände												
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	1.492.881,96	72.510,42	3.500,00	0,00	1.568.892,38	1.397.710,42	54.277,28	3.500,00	0,00	1.455.487,70	113.404,68	95.171,54
Geschäfts- oder Firmenwert	61.169,94	0,00	0,00	0,00	61.169,94	58.040,35	3.129,59	0,00	0,00	61.169,94	0,00	3.129,59
	<u>1.554.051,90</u>	<u>72.510,42</u>	<u>3.500,00</u>	<u>0,00</u>	<u>1.630.062,32</u>	<u>1.455.750,77</u>	<u>57.406,87</u>	<u>3.500,00</u>	<u>0,00</u>	<u>1.516.657,64</u>	<u>113.404,68</u>	<u>98.301,13</u>
Sachanlagen												
Grundstücke und Bauten	379.459,36	319.910,54	0,00	0,00	699.369,90	131.604,48	16.427,17	0,00	0,00	148.031,65	551.338,25	247.854,88
Technische Anlagen und Maschinen	684.763,83	158.050,00	131.900,50	99.659,76	875.054,57	350.927,32	93.558,57	77.297,84	101.259,64	420.524,09	454.530,48	333.836,51
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	5.074.103,02	1.561.425,05	-135.400,50	1.103.181,18	5.396.946,39	3.195.699,08	836.026,81	-80.797,84 *	606.172,37	3.344.755,68	2.052.190,71	1.878.403,94
	<u>6.138.326,21</u>	<u>2.039.385,59</u>	<u>-3.500,00</u>	<u>1.202.840,94</u>	<u>6.971.370,86</u>	<u>3.678.230,88</u>	<u>946.012,55</u>	<u>-3.500,00</u>	<u>707.432,01</u>	<u>3.913.311,42</u>	<u>3.058.059,44</u>	<u>2.460.095,33</u>
Finanzanlagen												
Anteile an verbundenen Unternehmen	5.441.597,01	365.000,00	0,00	70,61	5.806.526,40	5.012.903,95	0,00	0,00	0,00	5.012.903,95	793.622,45	428.693,06
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	3.665.327,34	742.251,73	0,00	36.079,37	4.371.499,70	3.613.715,24	742.251,73	0,00	36.079,37	4.319.887,60	51.612,10	51.612,10
Beteiligungen	62.559,14	0,00	0,00	0,00	62.559,14	62.559,14	0,00	0,00	0,00	62.559,14	0,00	0,00
	<u>9.169.483,49</u>	<u>1.107.251,73</u>	<u>0,00</u>	<u>36.149,98</u>	<u>10.240.585,24</u>	<u>8.689.178,33</u>	<u>742.251,73</u>	<u>0,00</u>	<u>36.079,37</u>	<u>9.395.350,69</u>	<u>845.234,55</u>	<u>480.305,16</u>
	<u><u>16.861.861,60</u></u>	<u><u>3.219.147,74</u></u>	<u><u>0,00</u></u>	<u><u>1.238.990,92</u></u>	<u><u>18.842.018,42</u></u>	<u><u>13.823.159,98</u></u>	<u><u>1.745.671,15</u></u>	<u><u>0,00</u></u>	<u><u>743.511,38</u></u>	<u><u>14.825.319,75</u></u>	<u><u>4.016.698,67</u></u>	<u><u>3.038.701,62</u></u>

Bilanzzeit

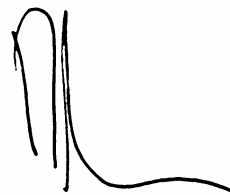
Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Gesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der Gesellschaft beschrieben sind.

München, 10. März 2008

PULSION Medical Systems AG



Bradley P. Gould
Vorsitzender des Vorstands



Matthias Bohn
Mitglied des Vorstands

Lagebericht

Das Geschäftsjahr im Überblick

Zusammenfassung
Konzernstruktur

Wirtschaftsbericht

Rahmenbedingungen und Branchenentwicklung
Organisation
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

Risikobericht

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

Chancen

Angaben gemäß § 289 Abs 4 HGB

Prognosebericht

Unternehmensstrategie
Ausblick

Nachtragsbericht

Das Geschäftsjahr im Überblick

Zusammenfassung

- Umsatz um 15% gestiegen
- Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit beträgt 1,6 Mio. EUR
- Neue Produktgeneration PiCCO₂ erfolgreich im Markt eingeführt
- PiCCO und CeVOX-Lizenzierungen an DIXTAL vereinbart
- Absichtserklärung zur PiCCO-Lizenzierung mit GE Healthcare unterzeichnet
- CE- und US-Zulassung (FDA) für PiCCO₂
- US-Zulassung für ICG-PULSION erhalten

Die PULSION Medical Systems AG (PULSION) konnte im laufenden Geschäftsjahr das Umsatzvolumen erneut steigern.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2007 erhöhte PULSION den Umsatz rein organisch von 20,8 Mio. auf 23,8 Mio. EUR – ein Plus von 15%.

Die Bruttomarge vom Umsatz fiel um 3 Prozentpunkte von 70% auf 67%. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit verringerte sich von 2,2 Mio. EUR im Vorjahr auf 1,6 Mio. EUR im laufenden Geschäftsjahr. Die operative Marge liegt somit bei 7%, im Berichtszeitraum des Vorjahres bei 11%.

Der Jahresüberschuss reduzierte sich gegenüber dem Vorjahr von 1,7 Mio. EUR auf 1,2 Mio. EUR.

Mit der Vorstellung, Zulassung (CE-Raum und USA) und Markteinführung der PiCCO₂-Technologie, einer neuen richtungsweisenden Produktgeneration im Bereich der risikoarmen Herz-/Kreislaufüberwachung hat PULSION einen wichtigen Meilenstein auf dem Weg zur Marktführerschaft im erweiterten hämodynamischen Monitoring schwer kranker Patienten erreicht.

Im Jahr 2007 hat PULSION mit DIXTAL, dem Marktführer im Bereich Multi-Parameter-Patientenmonitoring in Brasilien, einen weiteren Lizenzpartner für die Integration der PiCCO- und CeVOX-Technologie in Patientenüberwachungsanlagen gewonnen. Des Weiteren konnte eine Absichtserklärung mit GE Healthcare, dem weltweit führenden Anbieter von Medizintechnik, zur Integration der PiCCO-Technologie in dessen Patientenüberwachungssysteme unterzeichnet werden.

Mit der US-Zulassung für das Arzneimittel ICG-PULSION konnte ein langjähriges Projekt erfolgreich abgeschlossen werden. Bereits im Dezember 2007 hat PULSION mit den ersten Auslieferungen von ICG in die USA begonnen.

Die Eigenkapitalquote reduzierte sich im abgelaufenen Geschäftsjahr von 69% auf 62% und die Liquiditätslage (inkl. Sonstige Wertpapiere) verbesserte sich von 4,5 Mio. EUR auf 5,1 Mio. EUR zum Jahresende 2007.

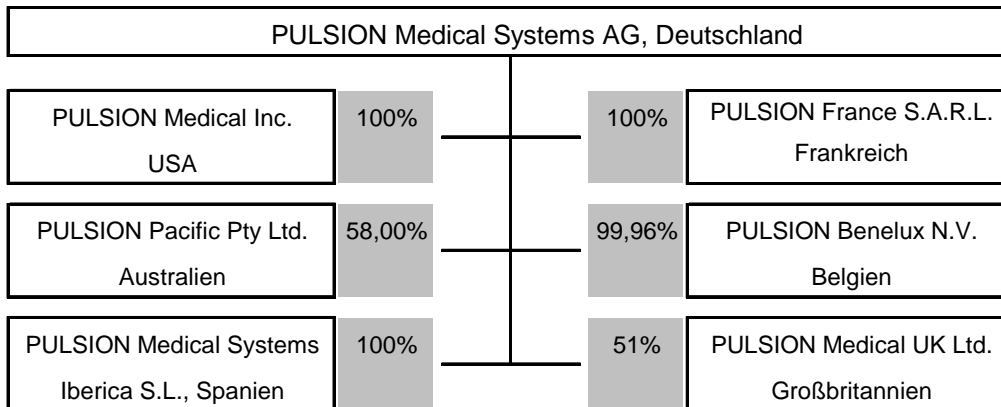
Konzernstruktur

Stabilität als Basis für zukünftiges Wachstum

Der Konsolidierungskreis des PULSION-Konzerns ist im Jahr 2007 unverändert geblieben. Die Mehrheitsbeteiligung an PULSION Medical Systems Iberica S.L., Spanien, wurde von 60% auf 100% erhöht und der Anteil an PULSION Pacific Pty. Ltd. wurde im Zuge einer Kapitalherabsetzung von 51% auf 58% erhöht. Mit Vertrag vom 21. Dezember 2006 wurden die Minderheitenanteile an der PULSION Benelux N.V. erworben. Die vertraglich vereinbarte „Earn – out consideration“ ist zum Stichtag 31.12.2007 berücksichtigt, mit der Folge, dass sich die Anteile an der PULSION Benelux

N.V. um TEUR 65 erhöht haben. Weiterhin erfolgte mit Vertrag vom 30. Oktober 2007 der Verkauf eines Anteils an die PULSION France S.A.R.L., Frankreich.

Die PULSION Medical Systems AG, München, ist die Konzernobergesellschaft nachfolgender Tochtergesellschaften, die den Vertrieb der PULSION 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. Das Liquidationsverfahren wird voraussichtlich im ersten Quartal 2008 beendet sein.

Wirtschaftsbericht

Rahmenbedingungen und Branchenentwicklung

Die Weltwirtschaft expandierte in 2007 weiter kräftig. Für das Jahr 2007 rechnet die Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose mit einem weltweiten Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts („BIP“) um 3,2% gegenüber dem Vorjahr. In den Schwellenländern hat sich die ohnehin bereits sehr kräftige Expansion im Verlauf des Jahres 2007 sogar beschleunigt, vor allem im asiatischen Raum und hier insbesondere in China.

Auch das Wachstum der Industrieländer lag 2007 auf einem Niveau, das seit vielen Jahren nicht mehr erreicht worden war. Selbst in Deutschland stieg es um 2,6 – 2,8%, und erstmals seit vielen Jahren konnte auch die Arbeitslosigkeit nachhaltig abgebaut werden.

So gute wirtschaftliche Rahmenbedingungen wie 2007 hat PULSION lange nicht gesehen, daher haben wir von dieser Seite klar „Rückenwind“ gehabt. Allerdings ist es fraglich, ob dieser Rückenwind 2008ff so anhalten wird.

Die Gesundheitswirtschaft insgesamt und insbesondere die Medizintechnologie-Industrie sind weltweite Wachstumsbranchen. Der Weltmarkt für Medizintechnologie betrug im Jahr 2004 rund 184 Mrd. EUR und wächst nach Expertenschätzung kontinuierlich. Der medizinische Fortschritt, die demografische Entwicklung 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 *Critical Care* den Teilmarkt „Erweitertes hämodynamisches Monitoring“. Es wird angenommen, dass der amerikanische und westeuropäische Markt zusammen bis zu 70% des Weltmarktes darstellen. Der weltweite Markt

2008 wird auf bis zu 240 Mio. USD geschätzt im Vergleich zu ca. 210 Mio. USD im Jahr 2007. Das weltweite theoretische Marktpotenzial bis zum Jahr 2010 wird nach den genannten Quellen bis zu 500 Mio. USD betragen (Quellen: The BBI Newsletter, Ausgabe 28, Nr. 5, Feb. 2005; Millenium Research, Toronto: Critical Care Patient Monitoring Devices 2006/2007).

Organisation

Um mittelfristig das Kernziel von PULSION zu erreichen – die Marktführerschaft im erweiterten hämodynamischen Monitoring – muss besondere Aufmerksamkeit auf die weltweite Organisationsentwicklung des Konzerns gelegt werden. Aufgrund des bestehenden Geschäftsmodells von PULSION, verbunden mit einem hohen organischen Wachstum in den letzten Jahren, unterliegt die Organisation einem ständigen Wandel. 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 Steigerung der Profitabilität umgesetzt werden.

In der Unternehmenszentrale in München wurde die Organisation im abgelaufenen Geschäftsjahr weiter an das stetige Wachstum national wie international angepasst und ausgebaut. Dabei wurden insbesondere die Bereiche Marketing, Vertrieb und Produktion gestärkt und um branchenerfahrene Know-how Träger ergänzt.

Im kommenden Jahr wird der Schwerpunkt dieses andauernden Anpassungs- und Verbesserungsprozesses vor allem auf dem Vertriebsausbau in den USA und dem Bereich Produktion liegen.

Die bestehenden Mehrheitsbeteiligungen an den internationalen Vertriebsgesellschaften werden sukzessive weiter ausgebaut. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden die Anteile des Minderheitsgesellschafters an der PULSION Medical Systems Iberica S.L., Spanien vollständig übernommen und der Anteil an der PULSION Pacific Pty Ltd., Australien von 51% auf 58% erhöht. Beide Maßnahmen sollen die lokale Vertriebsstärke von PULSION weiter stärken.

Umsatzentwicklung

PULSION konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr seine Umsatzerlöse um 15% auf 23,8 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr steigern. Dieses Ergebnis blieb allerdings unterhalb des angestrebten Wachstumskorridors.

Geschäftsbereiche

Im Bereich *Critical Care* hat PULSION im Jahr 2007 das angestrebte Wachstumsziel insgesamt nicht erreicht. Der Umsatz wuchs um 12% gegenüber dem Vorjahreszeitraum und betrug damit 20,1 Mio. EUR in 2007 (Vorjahr: 18,0 Mio. EUR).

Die Umsatzerlöse mit Monitoren (PiCCO, CeVOX, LiMON) wurden um 19% von 4,5 Mio. EUR auf 5,3 Mio. EUR gesteigert. Die installierte Anzahl an PiCCO-Monitoren – die gesamte Anzahl aller verkauften und verliehenen Monitore – wuchs im abgelaufenen Geschäftsjahr weltweit um 626 Monitore auf insgesamt 5.256 (+14% gegenüber dem Jahresende 2006).

Darüber hinaus erhöhte sich die Anzahl der ausgelieferten PiCCO-Module, die über die strategischen Vertriebspartner (Philips Medical Systems und Dräger Medical) vertrieben werden, um weitere 1.666 auf insgesamt circa 10.529 (+19%).

Der Absatz mit intensivmedizinischen Einmalartikeln – im Wesentlichen Katheter-Kits, Sonden und ICG-PULSION in Verbindung mit LiMON – wurde von der Produktumstellung auf die neue Plattform PiCCO₂ negativ beeinflusst. Der Umsatz konnte daher im Bereich der Einmalartikel lediglich um 9% auf 14,8 Mio. EUR gesteigert werden (Vorjahr: 13,6 Mio. EUR).

PULSION hat im abgelaufenen Geschäftsjahr notwendige Umstrukturierungen im Vertrieb umgesetzt sowie Produktverbesserungen vorgenommen. Diese Maßnahmen, verbunden mit der nun verfügbaren neuen PiCCO₂-Technologie haben zum Ziel, dem Bereich ab dem Jahr 2008 insgesamt eine stärkere Wachstumsdynamik zu verleihen.

in Mio. EUR		2007	2006	Veränderung in %
Monitore	Critical Care	5,3	4,5	19%
	Pharma	0,008	0,020	-62%
Einmalartikel	Critical Care	14,8	13,6	9%
	Pharma	3,7	2,8	32%
Summe	Critical Care	20,1	18,0	12%
Summe	Pharma	3,7	2,8	32%
Gesamt		23,8	20,8	15%

In der Geschäftseinheit *Pharma* sind Produkte und Aktivitäten im Diagnose- und Therapiemanagement der Organ- und Gewebedurchblutung, z.B. in der Ophthalmologie, der Chirurgie oder der Hepatologie, zusammen geschlossen. Kernpunkt ist die bildliche Darstellung und Messung von Gewebsdurchblutung mit Hilfe des Arzneimittels Indocyanin Grün (ICG-PULSION).

Die Umsatzerlöse wurden in diesem Bereich in 2007 um 32% auf 3,7 Mio. EUR erhöht. Hierbei wurden Umsätze mit Einmalartikeln (ICG-PULSION) erzielt, die um 32% auf 3,7 Mio. EUR gestiegen sind.

Der Erhalt der US-Zulassung für ICG-PULSION im vierten Quartal 2007 wird diesem Bereich im kommenden Jahr weiterhin eine starke Wachstumsdynamik verleihen, die durch eine zunehmende Marktdurchdringung - unterstützt durch weitere Zulassungen - in Europa ergänzt wird.

Regionen

Die Kernregion der Vermarktung von PULSION ist weiterhin Europa, in der 89% des Gesamtumsatzes beziehungsweise 21,1 Mio. EUR erwirtschaftet wurden. Das Wachstum in der Kernregion Europa betrug 2007 insgesamt 10%. Die Region Deutschland stellt mit 11,1 Mio. EUR (+11% gegenüber 2006) nach wie vor den stärksten Absatzmarkt für PULSION dar.

in Mio. EUR	2007	2006	Veränderung in %
Deutschland	11,1	10,0	11%
Europa (ohne D)	10,0	9,1	10%
Übrige	2,7	1,7	58%
Gesamt	23,8	20,8	15%

Der Umsatz außerhalb von Europa (Übrige) stieg um 58% auf 2,7 Mio. EUR.

Ertragslage

Das Bruttoergebnis vom Umsatz wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr gegenüber dem Vorjahreszeitraum von 14,6 Mio. EUR auf 15,9 Mio. EUR angehoben, wobei die Bruttomarge von 70% auf 67% der Umsatzerlöse sank. Die Reduzierung resultiert hauptsächlich aus einem veränderten Mix des Produktabsatzes sowie geringeren Margen bei Monitorverkäufen aufgrund der Einführung von PiCCO₂. Durch eine weitere Reduzierung der Herstellkosten von Einmalartikeln und eine effiziente Serienproduktion im Bereich Monitore sollen 2008 die Herstellkosten gesenkt werden, um die Rohmarge zu stabilisieren.

Die Strukturkosten sind im Vergleich zum Vorjahreszeitraum erhöht worden. So stieg der summierte Aufwand der Bereiche Vertrieb, Marketing, Verwaltung und Sonstige Erträge und Aufwendungen auf 11,4 Mio. EUR beziehungsweise um 16% gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum. PULSION hat insbesondere in die Bereiche Marketing und Vertrieb investiert, um die Organisation weiter zu stärken, damit nachhaltiges Wachstum realisiert werden kann.

Die Aufwendungen im Bereich Forschung und Entwicklung sind im abgelaufenen Geschäftsjahr mit 2,6 Mio. EUR nahezu konstant gehalten worden. Dies entspricht 11% der Umsatzerlöse im abgelaufenen Geschäftsjahr (Vorjahr: 13%).

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit reduzierte sich im abgelaufenen Geschäftsjahr von 2,2 Mio. EUR auf 1,6 Mio. EUR, insbesondere bedingt durch einen erhöhten Abschreibungsbedarf auf Finanzanlagen (+ 0,4 Mio. EUR) sowie den planmäßig erhöhten operativen Kosten. Der Jahresüberschuss reduzierte sich gegenüber dem Vorjahr um 0,5 Mio. EUR auf 1,2 Mio. EUR zum Jahresende 2007.

Kennzahlen zur Rentabilität:

Kennzahl	Berechnung	2007	2006
Umsatzrendite	Jahresüberschuss / Umsatz	5,2%	8,4%
Eigenkapitalrendite	Jahresüberschuss / durchschn. Eigenkapital	11,1%	18,6%
Gesamtkapitalrendite*	Jahresüberschuss / durchschn. Gesamtkapital	7,2%	12,4%

* Gesamtkapital = Bilanzsumme

Im Vergleich zum Vorjahr haben sich sowohl die Umsatzrendite als auch die Eigen- und Gesamtkapitalrendite vermindert.

Vermögens- und Finanzlage

Finanzielle Leistungsindikatoren

Die solide Bilanzstruktur von PULSION wurde im Jahr 2007 optimiert und gestärkt. Zum Jahresende 2007 betrug die Bilanzsumme 19,3 Mio. EUR. Gegenüber dem Vorjahresstichtag (14,9 Mio. EUR) verlängerte sie sich damit um 30%.

Kennzahlen zur Vermögens- und Finanzlage:

Kennzahl	Berechnung	Einheit	2007	2006	Veränderung
Days of Sales Outstanding	$\frac{\text{Forderungen aus L. u. L.} * 360 \text{ Tage}}{\text{Umsatz}}$	Tage	89	65	37%
Umschlaghäufigkeit Vorräte	$\frac{\text{Herstellungskosten}}{\text{Durchschnitt Vorräte}}$		2,2	2,2	1%
Eigenkapitalquote	$\frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Bilanzsumme}}$	%	62%	69%	-11%
Anlagendeckung	$\frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Anlagevermögen}}$		3,0	3,4	-13%
Liquide Mittel *	Kassenbestand u. Guthaben Kreditinst. u. sonstige Wertpapiere	MEUR	5,1	4,5	12%

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

Auf der Aktivseite kam es im abgelaufenen Geschäftsjahr zu einer Erhöhung des Anlagevermögens von 3,0 Mio. EUR auf 4,0 Mio. EUR zum Jahresende 2007 (+ 33%). Die Sachanlagen haben sich von 2,5 Mio. EUR auf 3,1 Mio. EUR erhöht während die immateriellen Vermögensgegenstände nahezu unverändert geblieben sind. Die Finanzanlagen erhöhten sich von 0,5 Mio. EUR auf 0,8 Mio. EUR.

Die Lagerbestände wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr von 3,2 Mio. EUR auf 3,9 Mio. EUR bzw. um 22% 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 von 2,1 Mio. EUR auf 3,0 Mio. EUR (+43%) – im Wesentlichen eine Folge der Umsatzausweitung. In den Forderungen sind in Höhe von 0,2 Mio. EUR Forderungen mit einer Laufzeit von über einem Jahr enthalten, die ebenfalls zu der Steigerung beitragen. Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen haben sich um 81% von 1,6 Mio. EUR auf 2,9 Mio. EUR zum 31. Dezember 2007 erhöht. Die sonstigen kurzfristigen Vermögensgegenstände entsprechen nahezu dem Vorjahresniveau. Die kumulierten liquiden Mittel (inkl. sonstige Wertpapiere) erhöhten sich von 4,5 Mio. EUR zu Jahresbeginn auf 5,1 Mio. EUR zum 31. Dezember 2007. Zum Jahresende 2007 waren 0,3 Mio. EUR der liquiden Mittel auf Firmenkonten verpfändet (Vorjahr: 0,3 Mio. EUR). Diese Verpfändungen bestehen aufgrund von Bürgschaften gegenüber Vermietern sowie für die spanische Tochtergesellschaft.

Auf der Passivseite haben sich die Verbindlichkeiten in Höhe von 2,5 Mio. EUR zum Jahresende 2006 um 2,1 Mio. EUR auf 4,6 Mio. EUR zum Jahresende 2007 erhöht (+84%).

Folgende wesentliche Veränderungen führten zu dieser Entwicklung: Aufgrund der geplanten Investitionen wurden die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, die überwiegend langfristig zur Verfügung stehen, insgesamt um 1,3 Mio. EUR auf 2,2 Mio. EUR angehoben. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen wurden um 0,7 Mio. EUR auf 1,6 Mio. EUR angehoben.

Aufgrund der Geschäftsausweitung, der Erhöhung der Mitarbeiteranzahl (personalbezogene Rückstellungen) und durch Steuerrückstellungen erhöhten sich die gesamten Rückstellungen von 2,0 Mio. EUR auf 2,5 Mio. EUR (+25%).

Durch die positive Ertragslage im abgelaufenen Geschäftsjahr und die Ausübung von Aktienoptionen hat sich das Eigenkapital weiter erhöht und beträgt nun zum 31. Dezember 2007 insgesamt 11,9 Mio. EUR (Jahresende 2006: 10,3 Mio. EUR). Dennoch reduzierte sich die Eigenkapitalquote von 69% auf 62%.

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

Die Entwicklung der Finanz-, Vermögens- und Ertragslage spiegelt sich auch im Cashflow wider. Der Cashflow aus der operativen Tätigkeit, der eine zentrale Kerngröße für die Unternehmenssteuerung darstellt, verringerte sich auf 1,6 Mio. EUR (2006 2,3 Mio. EUR). Die Reduzierung ist im Wesentlichen auf den niedrigeren Jahresüberschuss sowie die erhöhten Abschreibungen zurückzuführen.

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit belief sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf -2,5 Mio. EUR (2006 -1,5 Mio. EUR) – eine Erhöhung um 61% zum Vorjahr. Diese Veränderung ist im Wesentlichen auf die Erhöhung der Ausleihungen sowie die Steigerung der Anzahl der platzierten Leihgeräte im Markt zurückzuführen.

Der Mittelabfluss aus der Finanzierungstätigkeit im Jahr 2006 wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr in einen Mittelzufluss in Höhe von 1,4 Mio. EUR gedreht. Diese Veränderung resultiert einerseits aus geringeren Auszahlungen für Tilgungen aus Bankkrediten und Finanzschulden und andererseits im Wesentlichen aus der Neuaufnahme eines langfristigen Bankdarlehens in Höhe von 1,1 Mio. EUR zum Aufbau eines neuen Produktionsstandortes.

Investitionen

Die Gesamtinvestitionen im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden gegenüber dem Vorjahr von 1,8 Mio. EUR auf 3,2 Mio. EUR gesteigert (+78% gegenüber dem Vorjahr).

Die Investitionen gliedern sich wie folgt auf:

- 34% in die Stärkung der Tochtergesellschaften, um insbesondere die USA – Strategie voranzubringen als auch die bestehenden Minderheitenanteile zu übernehmen.
- 66% wurden in immaterielle Vermögensgegenstände, technische Anlagen, in Betriebs- und Geschäftsausstattungen (insbesondere Investitionen in Monitore), sowie Mietereinbauten investiert.

Diese vergleichsweise hohen Investitionen sollen einerseits den Wettbewerbsvorsprung von PULSION weiterhin sichern und ausbauen sowie andererseits das zukünftige Wachstum der Gesellschaft unterstützen.

Internationalisierung - USA

Der amerikanische Markt ist ein zentrales Wachstumsfeld für PULSION und besitzt hohe strategische Bedeutung für die Erreichung des wichtigsten Unternehmensziels – die Marktführerschaft im erweiterten hämodynamischen Monitoring.

PULSION hat im Jahr 2007 die Anstrengungen in diesem Markt zunehmend verstärkt und startete im ersten Quartal 2007 den Vertrieb mit einer kleinen Mannschaft in einem ersten Cluster. So konnten bereits zahlreiche Probestellungen bei renommierten Meinungsführern begonnen und Altkunden reaktiviert werden. In der Folge hat auch der Absatz an PiCCO-Einmalartikel deutlich zugenommen.

Mit den im vierten Quartal 2007 erhaltenen US-Zulassungen für die neue Plattform PiCCO₂ und für ICG-PULSION soll im kommenden Jahr ein weiterer substanzieller Umsatzschub in den USA erzielt werden. Dabei wird die Cluster-Strategie schrittweise ausgebaut.

Beschaffung, Produktion, Logistik

Die Kernkompetenzen von PULSION liegen in der Produktentwicklung, der Durchführung von Schlüsselprozessen innerhalb des Produktionsablaufs und der Technologievermarktung.

Aufgrund der erreichten Unternehmensgröße und im Rahmen der strategischen Planung hat PULSION im Jahr 2007 mit dem Aufbau eines neuen Fertigungsstandortes für den Bereich Einmalartikel begonnen. Die Belieferung der Kunden aus dem neuen Produktionsstandort wird noch im Geschäftsjahr 2008 starten. Dabei sollen die Investitionen in den neuen Standort in München die Herstellungskosten der Einmalprodukte senken, die Flexibilität erhöhen, die Lieferantenabhängigkeit reduzieren und das in den Vorräten gebundene Kapital senken. Zudem sichern diese Investitionen die notwendigen Kapazitätsspielräume für das zukünftige Wachstum. Im Gegenzug wurde bereits im Jahr 2007 damit begonnen, die Fertigungstiefe des Bereichs Monitore zu reduzieren, da die benötigten Stückzahlen in diesem Bereich zu klein sind und zukünftig nur mit einem Fertigungspartner weiter skaliert werden können.

Mit den Veränderungen im Bereich Produktion wird PULSION auch die Logistikprozesse und die Beschaffung weiter standardisieren. Auf diese Weise soll die Lieferfähigkeit weiter hoch gehalten sowie Durchlaufzeiten gesenkt werden.

Die Beschaffung erfolgt über ein leistungsfähiges Netzwerk von langjährigen Lieferanten und Partnern, 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.

Personalentwicklung

Das profitable Wachstum im abgelaufenen Geschäftsjahr verdankt PULSION vor allem seinen engagierten Mitarbeitern, die die notwendigen Veränderungen erfolgreich gemeistert haben. Auch zukünftig werden Volumenwachstum, Qualitätssicherung und technologischer Fortschritt eine laufende Anpassung der Mitarbeiterkapazitäten und die permanente Weiterentwicklung des Wissenstands in Produktion, Verwaltung, Forschung und Entwicklung sowie im Vertrieb erfordern.

Damit die Mitarbeiter von PULSION diese speziellen Anforderungen bewältigen können, hat das Unternehmen im Jahr 2007 in die Weiterbildung des Personals investiert. Daneben wurden gezielt Mitarbeiter mit Erfahrung im Bereich Vertrieb und F&E eingestellt.

Zusätzlich zielen ein erfolgsorientiertes Vergütungssystem auf allen Unternehmensebenen sowie ein Aktienoptionsprogramm auf die weitere Stärkung der Mitarbeiterbindung und das Heben neuer Potentiale.

Zum Geschäftsjahresende 2007 wurden bei PULSION 107 Mitarbeiter beschäftigt, gegenüber 105 Mitarbeitern zu Jahresbeginn – ein Plus von 2%. Die durchschnittliche Beschäftigtenanzahl erhöhte sich auf 107 (Vorjahr: 101). Durch den Aufbau qualitativ höherwertiger Ressourcen in Verbindung mit der Umstrukturierung der Organisation, vor allem in den Bereichen Vertrieb und Marketing, erhöhte sich der Personalaufwand um 14% von 5,8 Mio. EUR auf 6,6 Mio. EUR.

Umwelt- und Qualitätsmanagement

Das Qualitätsmanagementsystem von PULSION wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr erneut 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, die im Jahr 2007 erstmalig ein Audit bei PULSION vorgenommen und ohne Beanstandungen abgeschlossen hat sowie den kanadischen Zulassungsrichtlinien CM DC AS.

Im Rahmen seiner Geschäftstätigkeit beachtet PULSION alle relevanten Umweltschutzvorschriften und versucht ebenfalls, seinen Energiebedarf und seine Abfallmengen ständig zu reduzieren beziehungsweise zu optimieren. Sowohl vom Herstellungsprozess als auch von den Produkten gehen keine mittel- oder unmittelbaren Gefährdungen für die Umwelt aus.

Corporate Governance

PULSION steht für eine verantwortungsvolle und auf langfristige Wertsteigerung ausgerichtete Unternehmensführung. Mit einer effizienten Zusammenarbeit zwischen Vorstand und Aufsichtsrat sowie offener und zeitnaher Kommunikation wird aktiv das Vertrauen von Investoren, Kunden, Mitarbeitern und der Öffentlichkeit in die Gesellschaft gestärkt. 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 leistungsorientierten variablen Anteil. Der variable Anteil bemisst sich überwiegend an der erreichten Umsatz- und Ergebnisentwicklung des jeweiligen Jahres und zu einem geringeren Teil 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 2007 orientierte sich PULSION an den am 14. Juni 2007 aktualisierten Grundsätzen des Corporate Governance Kodex. PULSION entsprach im Jahr 2007 allen Soll-Vorschriften des Kodex mit der Ausnahme von der Bildung von Ausschüssen im Aufsichtsrat. Der Aufsichtsrat hält diese Vorschrift vor dem Hintergrund von nur drei Mitgliedern für nicht sinnvoll.

Die Entsprechenserklärung von Vorstand und Aufsichtsrat wurde am 14. Dezember 2007 angepasst. Sie ist auf der Internetseite des Unternehmens unter www.PULSION.com der Öffentlichkeit zugänglich.

Forschungs- und Entwicklungsbericht

Forschungs- und Entwicklungstätigkeit

Forschung und Entwicklung (F&E) stellen einen zentralen Baustein in der Unternehmensstrategie von PULSION dar und bilden die Voraussetzung, um mittelfristig die Marktführerschaft im erweiterten hämodynamischen Monitoring erlangen zu können. Daher wurde der Bereich F&E im Jahr 2006 neu aufgebaut und wesentlich verstärkt. Im Jahr 2007 wurden lediglich punktuelle Erweiterungen vorgenommen.

Aufgrund einer effizienten Organisation, der strikten Fokussierung auf Kernkompetenzen und eine hohe Mitarbeitermotivation konnte das wichtige Projekt – die Entwicklung des PiCCO₂ - nahezu planmäßig in 2007 umgesetzt werden. Nach der Produktvorstellung im März konnte die CE-Zertifizierung im August erfolgreich abgeschlossen und in der Folge die Auslieferung an die Kunden begonnen werden.

PiCCO₂ bietet durch die Kombination verschiedener Technologien sowohl einen Überblick über den Gesamtstatus als auch detaillierte Einblicke zu verschiedenen Teilaspekten des Herz-/Kreislaufsystems und ermöglicht dem Arzt und dem Pflegepersonal damit schnelle, zielsichere Diagnosen und Therapieentscheidungen. Die leichte intuitive Bedienung und die neuartigen ergonomischen Parameterdarstellungen ermöglichen es sowohl dem Arzt als auch dem Pflegepersonal, die leistungsstarken Funktionen sehr einfach, schnell und flexibel in ihrer Gesamtheit zu nutzen.

Der Aufwand in diesem Bereich ist im abgelaufenen Geschäftsjahr mit 2,6 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahreszeitraum nahezu konstant geblieben.

Patente und Zulassungen

PULSION verfügt zum Jahresende 2007 in verschiedenen Ländern über insgesamt 156 nationale Patente (Vorjahr: 151). Hiervon werden 121 Patente von PULSION gehalten und 35 Patente sind an PULSION lizenzierte Patentrechte. Daneben betreibt PULSION in verschiedenen Ländern die Anmeldung von insgesamt 323 Patenten (Vorjahr: 375). Die Patente und Anmeldungen betreffen 43 Patentfamilien. Die beanspruchten Schutzrechte betreffen Verfahren, Geräte sowie Einmalartikel und decken verschiedene Elemente bestehender und noch zu entwickelnder Systeme bausteinartig ab. Darüber hinaus hält das Unternehmen 28 Wortmarken (Vorjahr: 22), die entweder in Kraft getreten oder angemeldet sind.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr konnte PULSION mehrere wichtige Zulassungsprozesse erfolgreich abschließen. Dabei konnte für die neue Plattform PiCCO₂ sowohl das CE-Zeichen als auch die US-Zulassung erlangt werden und für das Arzneimittel ICG-PULSION hat die FDA im November die US-Zulassung erteilt.

Risikobericht

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 Früherkennungssystem installiert, mit dem durch Bewertung vorhandener Risiken eventuelle Bestandsgefährdungen identifiziert werden können.

Unter Leitung des Risiko-Managers von PULSION überprüfen die verantwortlichen Mitarbeiter der einzelnen Fachbereiche regelmäßig Prozesse, Vorgänge und Entwicklungen auf potenzielle und bestehende Risiken. Durch das Risikomanagement-Handbuch, das kontinuierlich an interne und externe Veränderungen angepasst wird, steht den Mitarbeitern ein Instrument zur Verfügung, das ihnen dabei hilft, Schadenspotentiale und Eintrittswahrscheinlichkeiten zu identifizieren und richtig bewerten zu können. 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.

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.

Markt und Wettbewerb

Die technologische Entwicklung in der MedTech- und Life Science-Branche allgemein besitzt eine hohe Dynamik. Aufgrund der Attraktivität dieses Marktsegments sowie der Marktbedürfnisse kann davon ausgegangen werden, dass der Wettbewerb auch künftig zunehmen wird. Grundsätzlich besteht deshalb ein Risiko, dass PULSION im Vergleich zu Wettbewerbern nicht rechtzeitig mit verbesserten oder neuen Technologien auf Marktentwicklungen reagiert, und dass erheblicher Preisdruck entsteht. In diesem Fall 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 (siehe Abschnitt F&E) sowie der Verbesserung des Patentschutzes, andererseits durch eine kontinuierliche Marktbeobachtung über vorgelagerte Bereiche und Netzwerke und letztlich durch die ständige Optimierung der Herstellungskosten.

Produkthaftungsrisiko

Die Produkthaftung stellt im MedTech- und Life-Science Bereich traditionell ein erhebliches Risiko dar, da die 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 höchsten Sicherheits- und Qualitätsansprüchen zu genügen. Eine Produkthaftpflichtversicherung mit internationaler Deckung sichert erhebliche Beträge ab. Bis heute wurden keine bedeutenden Schadenersatzansprüche aus Produkthaftung gegen PULSION geltend gemacht. Für die Zukunft kann natürlich nicht ausgeschlossen werden, dass PULSION mit solchen Ansprüchen konfrontiert wird und dass die Forderungen über den bestehenden Versicherungssummen liegen. Die seit dem vierten Quartal 2007 gestartete Auslieferung von ICG-PULSION in den USA stellt ein erhöhtes Risiko dar. Die weltweite Versicherungsdeckung wird in 2008 deshalb auch entsprechend angepasst.

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.

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.

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 Anforderungen künftig weiter verschärfen werden. Die Versagung oder die zeitliche Verzögerung neu angestrebter Zulassungen für die Produkte des Unternehmens könnten sich negativ auf die Umsatz- und Ertragslage von PULSION auswirken und zu einer Wertberichtigung der aktivierten Entwicklungsaufwendungen führen.

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

Fertigungs- und Beschaffungsrisiken

Da PULSION bislang 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. Dadurch bestehen Risiken bei Ausfall einzelner Lieferanten.

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

Um diese Risiken zu reduzieren, hat PULSION den Eigenanteil an der Wertschöpfung der Kernprodukte erhöht, indem in eine eigene Fertigung investiert wurde, die noch im Geschäftsjahr 2008 fertig gestellt sein wird.

Finanzrisiken

PULSION hat zum 31. Dezember 2007 eine Eigenkapitalquote von 62%. Gleichzeitig besteht finanzieller Spielraum durch unverpfändete liquide Mittel von insgesamt 4,8 Mio. EUR und kurzfristige Forderungen in Höhe von 2,8 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 bislang im Wesentlichen 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.

Ein negativer Ausgang von Patentverletzungs- oder Patentvindikationsverfahren könnte die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft nachteilig beeinflussen.

Um die Wettbewerbsvorteile 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.

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 hängt zunehmend von fehlerfreien, ständig verfügbaren und sicheren Lösungen ab.

Um die daraus resultierenden Risiken einzuschränken, setzt PULSION moderne Hard- und Software ein und sorgt mit Back-up-Systemen, gespiegelten Datenbanken, Viren- und

Zugangsschutz sowie Verschlüsselungssystemen für einen möglichst sicheren Gebrauch der Daten und Systeme.

Dennoch können Verluste wesentlicher Daten, 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. Des Weiteren kann die Ertragslage durch künftige operative Verluste einzelner Tochtergesellschaften negativ beeinflusst werden.

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.

Die Gesellschaft wurde mit Urteil des Landgerichts München I vom 18. Oktober 2007 verurteilt, das Eigentum an einer bestimmten Patentfamilie an den ehemaligen Vorstand der Gesellschaft, Dr. Ulrich Pfeiffer, abzutreten. Die Gesellschaft hat am 25. November 2007 gegen das Urteil Berufung zum Oberlandesgericht München eingelegt.

Am 31. Juli 2007 und am 4. November 2007 hat Dr. Ulrich Pfeiffer weitere Klagen zum Landgericht München I mit dem Antrag erhoben, das Eigentum an bestimmten Patentfamilien der Gesellschaft zu beanspruchen, die unter seiner Mitwirkung begründet wurden.

Nach Auffassung der Anwälte der Gesellschaft sind alle Klagen als unbegründet abzuweisen. Wie immer bei gerichtlichen Verfahren kann aber nicht ausgeschlossen werden, dass das zuständige Gericht eine andere Rechtsauffassung hat. In einem solchen Szenario könnte der Schaden schlimmstenfalls die Notwendigkeit beinhalten, die Produktion und/oder den Verkauf wichtiger Produkte einzustellen, da PULSION dann keine Rechte an diesen Patenten mehr besäße. Die Eintrittswahrscheinlichkeit eines derartigen Falles ist nach Einschätzung der Anwälte der Gesellschaft als gering einzuschätzen und es wird damit gerechnet, in den Verfahren zu obsiegen.

Im Übrigen ist die Gesellschaft ohnehin bemüht, wirtschaftliche und technische Alternativlösungen für die in Rede stehenden Patentfamilien zu erarbeiten.

Chancen

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

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

- Eine breite Produktpalette im Bereich des erweiterten hämodynamischen Monitorings, 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 Medical Systems, Dräger Medical, Zeiss, Schiller und Dixtal. Zudem besteht bereits eine Absichtserklärung zur Lizenzierung der PiCCO-Technologie mit GE Healthcare.
- Hohe Innovationskraft, getrieben durch umfangreiche technische Expertise und Anwendungswissen auf den von PULSION adressierten Gebieten.
- Erfahrenes Managementteam, dessen Mitglieder über langjährige internationale Erfahrungen in der MedTech-Branche verfügen.

Angaben gem. § 289 Abs. 4 HGB

Das Grundkapital beträgt zum 31. Dezember 2007 EUR 9.577.302 und ist in insgesamt 9.577.302 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 Absolute Germany Fund Limited, George Town / Grand Cayman, Cayman Islands, hat am 08. Februar 2007 nach § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG, München, am 22. Mai 2006 die Schwelle von 5% überschritten hat und nun 5,163% (das entspricht 490.235 Stimmrechten) beträgt. Mit Schreiben vom 07. September 2007 teilte die Absolute Germany Fund Limited gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass sein Stimmrechtsanteil am 31. August 2007 die Schwelle von 10% überschritten hat und nun 12,022% beträgt (Anzahl Aktien: 1.150.047; Grundkapital in Stück: 9.566.302). Ferner teilte die Absolute Germany Fund Limited mit Schreiben vom 12. Oktober 2007 gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass ihr Stimmrechtsanteil am 08. Oktober 2007 die Schwelle von 10% und 5% und 3% unterschritten hat und nun 0% beträgt (Anzahl der Aktien / Stimmrechte: 0).

Die FORUM Private Equity GmbH, München, teilte mit Schreiben vom 29. August 2007 gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass ihr Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG (WKN 548790), am 07. August 2007 die Schwelle von 10% überschritten hat. Am 07. August betrug der Bestand 966.316 Stück Aktien. Auf Basis von 9.554.302 ausstehenden Aktien entspricht dies einer Beteiligungsquote und einem Stimmrechtsanteil von 10,11%.

Die Absolute Capital Management Holdings Limited George Town, Grand Cayman, Cayman Islands / Britisches Überseegebiet, teilte der Gesellschaft am 07. September nach § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass ihr Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG am 31. August 2007 die Schwelle von 10% überschritten hat und nun 12,022% beträgt (Anzahl Aktien: 1.150.047; Grundkapital in Stück: 9.566.302). Davon sind der Absolute Capital Management Holdings Limited 12,022% der Stimmrechte nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 und Nr. 6 WpHG zuzurechnen (Anzahl Aktien: 1.150.047; Grundkapital in Stück: 9.566.302). Die Stimmrechte werden von folgenden Gesellschaften gehalten, welche mehr als 3% der Stimmrechte haben: Absolute Germany Fund Limited. Zudem wurde am 12. Oktober 2007 gem. § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil durch Aktien am 08. Oktober 2007 die Schwelle von 10%, 5% und 3% der Stimmrechte unterschritten hat und nunmehr 0% (das entspricht 0 Stimmrechten) beträgt.

Herr Dr. Burkhard Wittek, Deutschland, teilte der Gesellschaft am 18. Oktober 2007 gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass sein Stimmrechtsanteil am 08. Oktober 2007 die Schwellen von 3, 5 und 10% überschritten hat und zu diesem Tag 12,45% beträgt. Dies entspricht 1.191.354 Stimmrechten. Diese Stimmrechte sind Herrn Dr. Burkhard Wittek vollständig nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr.1 WpHG anzurechnen. Ihm zugerechnete Stimmrechte werden dabei über folgendes von ihm kontrolliertes Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG mehr als 3% beträgt, gehalten: Forum European Smallcaps GmbH, München. Ebenfalls mit Schreiben vom 18. Oktober 2007 teilte Herr Dr. Burkhard Wittek gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass sein

Stimmrechtsanteil an der Gesellschaft am 11. Oktober 2007 die Schwelle von 15% überschritten hat und zu diesem Tag 17,57% beträgt. Dies entspricht 1.680.941 Stimmrechten, basierend auf einer Gesamtanzahl von 9.566.302 Aktien im Umlauf. Diese Stimmrechte sind Herrn Dr. Burkhard Wittek vollständig nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr.1 WpHG anzurechnen. Ihm zugerechnete Stimmrechte werden dabei über folgendes von ihm kontrolliertes Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG mehr als 15% beträgt, gehalten: Forum European Smallcaps GmbH, München.

Die Forum European Smallcaps GmbH, München, Deutschland, teilte der Gesellschaft am 17. Oktober 2007 gem. § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass ihr Stimmrechtsanteil an der PULSION Medical Systems AG am 11. Oktober 2007 die Schwelle von 15 % überschritten hat und zu diesem Tag 17,57% beträgt. Dies entspricht 1.680.941 Stimmrechten, basierend auf einer Gesamtanzahl von 9.566.302 Aktien im Umlauf.

Die Fidelity International Limited, P.O. Box HM 670, Hamilton HMCX, Bermuda, hat der Gesellschaft mit Schreiben vom 19. November 2007 nach § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Fidelity International Limited an der Gesellschaft am 14. November 2007 die Schwelle von 10% unterschritten hat und nun 9,93% (949.885 Anteile) beträgt. Die Stimmrechte werden der Fidelity International Limited gemäß § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 6 WpHG zugerechnet. Der Stimmrechtsanteil der FID FDS – ESC POOL TWO beträgt 7,60% dieser Stimmrechte.

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 2.794, 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 794 können für die Ausgabe von Aktienoptionen verwendet werden.

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.

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 24. Mai 2007 wird die Gesellschaft gem. § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, bis zum 23. November 2008 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.

Gemäß § 289 Abs. 4 HGB gibt es keine Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragungen von Aktien betreffen. Des Weiteren gibt es keine Inhaber von Aktien mit Sonderrechten. Weiterhin ist § 289 Abs. 4 Nr. 5, Nr. 8 und Nr. 9 HGB nicht anwendbar.

Prognosebericht

Unternehmensstrategie

Die PiCCO₂ Plattform gibt PULSION die Chance zur Erreichung der weltweiten Marktführerschaft („Gold Standard“) im erweiterten hämodynamischen Monitoring. Dieses Kernziel möchte PULSION in den nächsten Jahren erreichen.

Drei Stoßrichtungen werden dieses Vorhaben maßgeblich vorantreiben:

1. Die Integration bereits bestehender PULSION-Technologien in PiCCO₂ ist bereits geplant und wird noch in 2008 umgesetzt.
2. Parameter, die sich heute noch nicht im PULSION Portfolio befinden, könnten je nach Bedarf und Eignung einfach auf PiCCO₂ appliziert werden.
3. geographische Regionalstrategien.

Diese Stoßrichtungen dienen letztlich dem Vorhaben, die Nutzung des PiCCO₂ und die daraus entstehenden Einmalartikelumsätze deutlich zu steigern.

Mit ICG-PULSION besitzt PULSION ein weiteres chancenreiches Produkt, das einerseits durch die Anwendung in Verbindung mit den PULSION Technologien und andererseits als eigenständiges Diagnostikum in der Augenheilkunde, Neuro-Chirurgie und anderen Bereichen verwendet wird und damit ein sehr attraktives Potenzial besitzt. Nachdem PULSION im November 2007 die US-Zulassung für ICG-PULSION erhalten hat, wird nun der US-Markt aggressiv mit einem spezialisierten Vertriebspartner bearbeitet.

Ausblick

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden weitere wichtige Eckpunkte im Rahmen der strategischen Planung von PULSION erreicht. So wurde die PiCCO- und CeVOX-Technologie an die brasilianische DIXTAL lizenziert, eine Absichtserklärung zur Lizenzierung der PiCCO-Technologie mit GE Healthcare unterzeichnet, die neue Technologie-Plattform PiCCO₂ im Markt erfolgreich eingeführt, das erste Cluster in den USA aufgebaut und etabliert, der Aufbau eines neuen Produktionsstandortes planmäßig vorangetrieben und die US-Zulassung für ICG-PULSION erlangt.

PULSION sieht sich für die kommenden Jahre 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 2008 wird PULSION seinen Fokus auf den US-amerikanischen Markt weiter verstärken und weitere Vertriebs-Cluster in den USA aufbauen.

Des Weiteren wird die eigene Wertschöpfung bei der Produktion von Einmalartikeln erhöht, um Einkaufsrisiken zu reduzieren, die Flexibilität zu erhöhen und dabei gleichzeitig die Herstellungskosten weiter zu senken. Auf diese Weise wird das bestehende Produktportfolio entsprechend auf den Mengenmarkt zugeschnitten.

Der eingeschlagene Kurs, mit hohen Investitionen, wird nachhaltig fortgesetzt und es wird weiter in das mittel- und langfristige Wachstum investiert, um die Unternehmensstrategie konsequent umzusetzen.

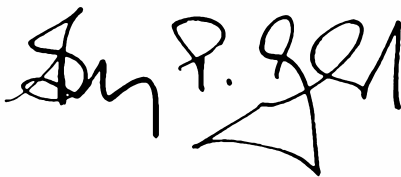
Dabei soll das Umsatzwachstum im Jahr 2008 sowie 2009 wieder jeweils im zweistelligen Bereich liegen und jeweils ein verbessertes operatives Ergebnis erzielt werden.

Eine wichtige Voraussetzung für die erfolgreiche Umsetzung des profitablen Wachstumskurses bilden die Motivation und Qualifikation der Mitarbeiter, weshalb PULSION auch im kommenden Jahr die Personalentwicklung in den Mittelpunkt seiner Aktivitäten stellen wird.

Nachtragsbericht

Im ersten Quartal 2008 wurde ein Mietvertrag für die neuen Geschäftsräume der Verwaltung unterschrieben. Des Weiteren liegen keine wesentlichen Ereignisse nach dem Bilanzstichtag vor.

München, 10. März 2008
PULSION Medical Systems AG



Bradley P. Gould
Vorsitzender des Vorstands



Matthias Bohn
Mitglied des Vorstands