

Elektronischer Bundesanzeiger

Firma/Gericht/Behörde
Pulsion Medical Systems
AG
München

Bereich
Rechnungslegung/
Finanzberichte

Information
Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2008 bis zum
31.12.2008

V.-Datum
09.04.2009



PULSION Medical Systems AG

München

Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2008 bis zum 31.12.2008

Zahlen und Fakten PULSION 2008

		Veränderung		2007 IFRS	2006 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS
		2008 IFRS	in %				
PULSION (KONZERN)							
Umsatz	Mio. EUR	28,0	-1%	28,3	24,5	20,2	16,3
Bruttoergebnis	Mio. EUR	18,6	-9%	20,5	18,4	14,5	10,9
EBITDA	Mio. EUR	2,6	-56%	6,0	5,2	3,8	3,2
EBIT	Mio. EUR	0,6	-86%	4,1	3,4	2,3	1,7
Konzernjahresfehlbetrag / -überschuss	Mio. EUR	-0,7	-129%	2,5	3,3	1,9	1,1
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. EUR	1,0	-78%	4,5	3,2	3,3	1,6
Eigenkapital ¹⁾	Mio. EUR	16,2	-5%	17,1	14,6	11,3	8,9
Eigenkapitalquote ¹⁾	%	68%	-	64%	64%	57%	49%
Bilanzsumme ¹⁾	Mio. EUR	23,8	-11%	26,8	22,7	19,8	18,1
F&E-Aufwand	Mio. EUR	2,2	11%	2,0	2,2	1,3	0,8
Mitarbeiter (Durchschnitt)	Anzahl	147	4%	141	130	101	79
Umsatz pro Mitarbeiter	TEUR	190	-5%	200	188	200	206
Installierte Basis - PiCCO-Monitore ¹⁾	Stück	5.743	9%	5.256	4.630	4.018	3.479

¹⁾ zum 31. Dezember

"Der Fokus des Unternehmens richtet sich künftig wieder verstärkt auf Produktivität und Kosten."

Bericht des Vorstands

Liebe Kunden, Aktionäre und Mitarbeiter,

im Jahr 2008 kam für PULSION ein langer Trend stetiger Zuwächse bei Umsatz und EBIT abrupt zum Stillstand. Statt des bisher gewohnten durchschnittlichen Umsatzwachstums von jährlich etwa 20 Prozent zwischen 2001 und 2007 stagnierte der Umsatz. Die EBIT-Marge, die sich seit 1997 jedes Jahr verbessert hatte, fiel von etwa 15 Prozent im Jahr 2007 auf 2 Prozent im Jahr 2008. Im Bericht des Vorstands für das Geschäftsjahr 2007 war für 2008 noch ein Umsatzwachstum von mindestens 20 Prozent und eine EBIT-Marge mindestens auf Vorjahreshöhe - also von 15 Prozent - angekündigt worden. Die selbst gesteckten Ziele wurden also massiv verfehlt.

Als erste Maßnahme hat der Aufsichtsrat am 13. Oktober 2008 den amtierenden Vorstandsvorsitzenden mit sofortiger Wirkung abberufen. Seit dem 14. Oktober 2008 wird diese Funktion von Dr. Burkhard Wittek wahrgenommen, der dem Aufsichtsrat der Gesellschaft seit 2005 angehört. Damit steht dem Unternehmen sofort ein Verantwortlicher für Vertrieb und Absatz zur Verfügung, der das Unternehmen seit vielen Jahren kennt. Angesichts einer so plötzlichen und massiven Trendumkehr stellen sich viele Fragen, die man in drei große Gruppen einteilen kann:

- Wie konnte es dazu kommen? Was lief falsch? Und warum wurde diese Trendumkehr erst im Verlauf des Jahres 2008 sichtbar?
- Sind die Grundlagen des Geschäfts noch in Ordnung?
- Wie will der neu zusammengesetzte Vorstand wieder an die alten Wachstumsraten und Ergebnisse anschließen?

Wir werden versuchen, diese Fragen im Folgenden zu beantworten. Die hier vorgestellten Erkenntnisse liegen erst heute in dieser Klarheit vor. Nur in der Rückschau ist es möglich, die einzelnen Punkte so differenziert betrachten und in ihren Auswirkungen beurteilen zu können. Trotz aller Negativnachrichten gab es 2008 auch Positives zu vermelden: Die neue Produktion in Feldkirchen bei München lief reibungslos an, und die bisher erreichten Ergebnisse zeigen, dass sie die in sie gesetzten Erwartungen in der

Produktqualität wie beim Ergebnisbeitrag voll erfüllen kann. Außerdem gelang es, den hoch qualifizierten Mitarbeiterstamm auch während der schwierigen Umstellungsphase nach dem Vorstandswechsel im Unternehmen zu halten - eine entscheidende Voraussetzung dafür, dass der Turnaround gelingen kann.

1. Gründe für den Einbruch 2008

1.1 Was lief falsch?

Nach unserer bisherigen Diagnose liegen die Gründe für den Einbruch von Umsatzwachstum und Ergebnis im Verlauf des Jahres 2008 in einer Änderung der Ausrichtung des Unternehmens, die etwa Mitte 2006 begann. Die negativen Faktoren wurden zunächst von positiven Faktoren überdeckt.

Commodity Selling:

Mit dem Eintritt des neuen CEOs wurden zwischen Mitte 2006 und Mitte 2007 zahlreiche Weichenstellungen vorgenommen, die das Unternehmen von der bis dato erfolgreichen Strategie des Verkaufens über den medizinischen Nutzen schleichend in Richtung Vertrieb von Massenware ("commodities") umgepolt haben. Rund 90 Prozent aller seit Mitte 2006 neu eingestellten Außendienstmitarbeiter haben keine medizinische Ausbildung, etwa als Pfleger - vor Eintritt des neuen CEOs waren dagegen 80 Prozent gelernte Krankenpfleger. Statt des bewährten Verkaufsansatzes, der den Markt für hämodynamisches Monitoring als Pionier durch nachhaltiges "Missionieren" erschloss, wurde zunehmend über den Preis verkauft.

Im ersten Halbjahr 2008 gab es eine große Verkaufsaktion, bei der die neuen PiCCO2-Monitore auf Basis teilweise hoher Rabatte angeboten wurden. Mit Einkaufsgemeinschaften im In- und Ausland wurden Rahmenverträge mit zum Teil hohen Rabatten ohne entsprechende Gegenleistung neu abgeschlossen. Alle diese Maßnahmen gingen an den strategischen Spielregeln für den Vertrieb eines erklärungsbedürftigen Produkts vorbei. Sie kosteten Marge und bewegten auch im besten Fall beim Umsatz wenig, da mit den Preisen heruntergegangen wurde. Zudem kam es zu einem Verlust der erforderlichen Vertriebsexpertise im Feld und fehlendem Basiswachstum, weil niemand neu "missioniert" wurde. Im Rückblick betrachtet zeigt sich, dass erste negative Effekte dieser Ausrichtung Mitte 2007 bis Mitte 2008 wirksam wurden. In den finanziellen Ergebnissen wurden sie jedoch durch die Trägheit des Markts für Medizintechnik und durch Füllen der Vertriebspipeline zunächst überdeckt. Ab Mitte 2008 war die neue Philosophie dadurch ungebremst sichtbar. Am 13. Oktober 2008 erfolgte schließlich der Wechsel des Vorstandsvorsitzenden.

Entscheidungsdefizite:

Begleitet wurde diese Veränderung im Verkaufsansatz durch langsamere Entscheidungen. Insbesondere im Vertriebs- und Marketingbereich wurden neue Hierarchieebenen eingeführt, die Entscheidungswege dadurch länger und der Durchgriff auf das operative Geschäft vor Ort geringer.

Mitte 2008 war ein deutscher Außendienstmitarbeiter auf der fünften Ebene des Unternehmens angesiedelt. Wie häufig in derartigen Konstellationen führte dies zu einem Verlust an Entscheidungsfähigkeit und zu unklarer Kommunikation. Inzwischen sind zwei dieser Ebenen ersatzlos gestrichen. Für die USA wurde ein lokaler Geschäftsführer ohne Branchenerfahrung in der Medizintechnik von außen eingestellt, der für PULSION keinen Mehrwert erbrachte. Im letzten Bericht des Vorstands wurde angekündigt, dass das Unternehmen seine Präsenz in den BRIC-Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China,) stärken wolle. Jedoch wurde in keinem der vier Staaten 2008 eine Entscheidung für eine stärkere Direkt-Präsenz vorbereitet oder getroffen.

Generell führten Abweichungen vom Budget zu keinerlei finanziellen oder personellen Konsequenzen. Als das Umsatzwachstum im zweiten Halbjahr rückläufig war, wurden keine Kostensenkungen eingeleitet. Die Maßnahmen beschränkten sich auf die Nicht-Besetzung budgetierter Planstellen.

Konzerndenken:

Ab Mitte 2006 wurde PULSION zunehmend wie ein Konzern aufgestellt und geführt - nachdem es zuvor wie ein Mittelständler agiert hatte (mit allen Stärken und Schwächen). Für diesen Verlust an Mittelständler-Mentalität finden sich zahlreiche Beispiele. So wurde bei Neuprojekten zunächst in Kosten/Ressourcen investiert, der Kapitalrückfluss und die Verzinsung sollten später kommen. Die zugrunde liegenden Planungen waren durchgängig auf sehr optimistischen Annahmen aufgebaut, die in der Regel nicht eintrafen. Die Idee der Verstärkung des klinischen Anwendungs-Know-hows in Deutschland und den USA wurde durch den Aufbau einer Parallel-Organisation realisiert, deren Mitarbeiter keine Umsatzziele hatten. In den USA wurden Kunden auf dem gesamten Kontinent bedient. Dadurch wurde die angekündigte Cluster-Strategie aufgeweicht.

Überdeckung durch positive Faktoren:

Der oben beschriebene neue Unternehmenskurs wurde im Jahr 2006 eingeleitet und im Verlauf des Jahres 2007 konsequent umgesetzt. Ab dem zweiten Halbjahr 2007 zeigten sich erste (negative) Ergebnisse. Sie wurden zunächst noch durch positive Entwicklungen kompensiert, so dass sie in der finanziellen Berichterstattung erst ab Mitte 2008 sichtbar wurden.

1.2 Warum wurde die Trendumkehr erst im Verlauf des Jahres 2008 sichtbar?

Vor allem zwei Faktoren überdeckten die Probleme zu Anfang: In der Medizintechnik fallen Kundenentscheidungen allmählich, dann aber sehr nachhaltig. So konnten 2007 und 2008 noch Früchte aus der Arbeit der Vorjahre geerntet werden. Zudem gab es in diesem Zeitraum zusätzliche Umsätze, mit denen Distributoren und Kunden ihre Lager aufbauten. Allerdings waren dies einmalige Umsätze statt nachhaltiges Geschäft.

So wurde im vierten Quartal 2007 ein Umsatz in Höhe von etwa 1,3 Mio. Euro - das entspricht etwa 5 Prozent des Konzern-Jahresumsatzes - im Rahmen der Erstbelieferung des amerikanischen Distributors für das Arzneimittel ICG-PULSION erzielt. 2008 erfolgten keinerlei Folgeumsätze. Von diesem Distributor erwarten wir 2009 nur geringe Nachkäufe. Ähnliche Aktionen wurden im ersten Halbjahr auch mit Endkunden getätigt, vielfach verbunden mit erheblichen Preisnachlässen. Mitte 2008 waren diese

Möglichkeiten zur Umsatzsteigerung ausgeschöpft, ab da schlugen die negativen Ergebnisse des neuen Unternehmenskurses voll auf die finanziellen Ergebnisse durch.

Die für Medizintechnik typische Marktträgheit wird leider auch dazu führen, dass die nachteiligen Entwicklungen der letzten 2 1/2 Jahre noch über einige Zeit negative Auswirkungen auf PULSION haben werden. Eine erfolgreiche Neuausrichtung des Unternehmens wird erst mit deutlicher Zeitverzögerung in der Gewinn- und Verlustrechnung und im Cashflow sichtbar werden.

2. Sind die Grundlagen des Geschäfts noch in Ordnung?

In der oben dargelegten Analyse der Ursachen für die negative Entwicklung 2008 erwähnen wir weder Markt noch Wettbewerb. Dahinter steht tatsächlich unsere Überzeugung, dass unsere Probleme überwiegend hausgemacht sind. Dennoch gab es auch bei Markt und Wettbewerb Entwicklungen, die unser Geschäft 2008 negativ beeinflusst haben und von denen auch für die Folgejahre negative Einflüsse ausgehen können.

Unser Markt ist intakt:

Der Markt für Medizintechnik ist seit vielen Jahren wachsend, vor allem getrieben durch langfristige demografische Entwicklungen, und hier vor allem durch die Überalterung der westlichen Gesellschaften. Innerhalb dieses Gesamtmarkts wächst der Teilmarkt für die Intensivmedizin - in dem sich PULSION überwiegend bewegt - seit einigen Jahren um etwa 4 bis 6 Prozent jährlich.

Ein ernstzunehmendes Risiko für das Wachstum sind die politischen Maßnahmen zur Kostensenkung im Gesundheitswesen. Zwar gab es 2008 in keinem der Hauptmärkte von PULSION wesentliche Reduzierungen von Produkt-Erstattungen oder Fallpauschalen. Doch die Preiserhöhungsspielräume sind bereits jetzt sehr gering und müssen durch eine nachrechenbare Verbesserung der Behandlungskosten untermauert werden (Genaueres dazu finden Sie im Risikobericht, Kapitel "Gesundheitspolitische Risiken" auf Seite 38). Wir rechnen damit, dass der anhaltende Kostendruck in Zukunft den Preisdruck noch deutlich verstärken wird. Die derzeit extrem ansteigende Verschuldung fast aller Staaten durch die Kosten zur Sanierung des Finanzsystems wird sich nach Überwindung der akuten Krise in massiven Etatkürzungen niederschlagen. Wie unten dargestellt, werden wir uns darauf mit einer Doppelstrategie aus einer verstärkten Kommunikation des medizinischen und kommerziellen Nutzens sowie mit striktem Kostenmanagement vorbereiten.

Unsere Alleinstellung besteht weiter:

Unsere Analyse der Wettbewerber des PULSION-Kernprodukts PiCCO zeigt, dass konkurrierende Systeme mehrheitlich unter mindestens einem von zwei Schwachpunkten leiden: Entweder sind sie nicht kalibrierbar, das heißt, sie messen keine absoluten Werte, sondern nur die Veränderung eines Ist-Zustands. Oder sie erlauben keine kontinuierliche Überwachung, sondern nur Einmalmessungen. In beiden Fällen ist eine Patientenüberwachung nur in Anwesenheit medizinischen Personals möglich.

Für das Haupteinsatzgebiet von PiCCO - die Überwachung kritisch kranker Patienten in der Intensivstation - ist es jedoch entscheidend, dass über einen Zeitraum von mehreren Tagen kontinuierliche und kalibrierte Werte vorliegen, die rund um die Uhr den Zustand des Patienten anzeigen und wertvolle Therapiehinweise geben. Dies muss auch gewährleistet sein, wenn das medizinische Personal nicht durchgehend anwesend ist. PiCCO kann deshalb in seinem Kerngebiet nur mit Abstrichen durch Produkte der Wettbewerber ersetzt werden.

Unser Hauptwettbewerber ist derzeit Edwards Lifesciences mit seinem nicht kalibrierbaren Produkt Vigileo/FloTrac. Wir halten dieses System eher für Operationssäle geeignet als für Intensivstationen. Allerdings besteht für die Zukunft die Gefahr, insbesondere aufgrund der überlegenen Vertriebsstärke von Edwards Lifesciences, dass ein weiteres Vordringen des Vigileo/FloTrac-Systems in den Intensivabteilungen das Wachstum von PULSION beeinträchtigt. Eine detaillierte Wettbewerbsanalyse aus Sicht des Vorstands finden Sie im Anschluss an diesen Bericht auf Seite 9.

Die Rückkehr zu alten Wachstumsraten ist möglich:

In den letzten beiden Geschäftsberichten haben Vorstand und Aufsichtsrat das Programm "PULSION 100" erwähnt und erläutert. Kurz gefasst beinhaltet es zwei Mittelfrist-Ziele für das Unternehmen: einen Umsatz von 100 Mio. US-Dollar (etwa 70 Mio. Euro) im Jahr 2010 und eine Umsatzrendite auf EBIT-Basis in Höhe von 20 Prozent. Angesichts der massiven Planverfehlungen stellt sich die Frage, ob diese Mittelfrist-Ziele noch erreichbar sind.

Das Umsatzziel von 100 Mio. US-Dollar (etwa 60 bis 70 Mio. Euro) war aus einem für etwa 2012 prognostizierten Marktvolumen für hämodynamisches Monitoring und einem angestrebten Marktanteil von 20 Prozent abgeleitet. Der Verlauf des Jahres 2008 hat gezeigt, dass der Gesamtmarkt deutlich gewachsen ist. Wenn dieses Wachstum anhält, erscheint ein Marktvolumen von etwa 500 Mio. US-Dollar im Jahr 2012 auch weiterhin realistisch.

Bei der Diskussion der Gründe für die enttäuschende Umsatzentwicklung von PULSION haben wir ausgeführt, dass die Hauptursachen hausgemacht sind. Allerdings wird der Kostendruck im Gesundheitswesen schneller zunehmen als noch vor zwei Jahren von uns eingeschätzt, und manche Wettbewerber haben 2008 ihre relativen Positionen gegenüber PULSION verbessert. Dennoch halten wir das Ziel einer Steigerung unseres Marktanteils von derzeit etwa 12 Prozent auf etwa 20 Prozent grundsätzlich weiter für möglich - vorausgesetzt, dass wir nicht nur kurzfristig sanieren, sondern gleichzeitig die PULSION-Organisation in Strukturen, Systemen und Führung verstärken und den erfolgreichen Markteintritt in den USA schaffen. Auf einen Zeitpunkt für dieses Ziel können wir uns erst festlegen, wenn die Restrukturierung abgeschlossen ist.

Die Grundlage für eine mittelfristige EBIT-Rendite von 20 Prozent - im Wesentlichen ein Razor-Razorblade-Geschäftsmodell, verbunden mit einer Alleinstellung im Wettbewerb durch starken Patentschutz - besteht weiter. Allerdings ist es naturgemäß ein weiter Weg von 2 Prozent EBIT-Marge 2008 auf ein Niveau von 20 Prozent, das vom Unternehmen bisher noch nie erreicht wurde.

3. Maßnahmen zur Verbesserung von Umsatz und Ertrag

Die seit dem 14. Oktober 2008 eingeleiteten Maßnahmen sind im Wesentlichen ein Spiegelbild zu den oben bereits dargestellten

Gründen für den Einbruch von Umsatzwachstum und Ergebnis 2008. Derzeit können wir noch keine Voraussagen zu Ergebnissen treffen. Im Lauf des Jahres 2009 werden wir jedoch das Erreichte im Rahmen der Quartalsberichterstattung kommentieren und dabei erläutern, inwieweit die vorher geschilderten Maßnahmen Erfolg hatten.

Stärkere Betonung des medizinischen Nutzens:

Die Produkte von PULSION schaffen nach unserer Einschätzung unverändert einen klaren und signifikanten medizinischen Nutzen. Dieser Nutzen ist im Vergleich zum Wettbewerb relativ am stärksten in der Intensivmedizin und dort wiederum bei bestimmten lebensbedrohenden Zuständen wie Sepsis ("Blutvergiftung"), ARDS ("Lungenversagen") oder kardiogenem Schock ("Herzversagen").

Künftig muss dieser Nutzen jedoch noch viel deutlicher dokumentiert und kommuniziert werden. Im Bereich medizinischer Studien achten wir darauf, dass als primäre Endpunkte vor allem wirtschaftliche Aspekte wie Verweildauer in der Intensivstation, Beatmungszeit oder Komplikationsrate definiert werden. Bei den Mitarbeitern verstärken wir die Fortbildung, um die Defizite in der medizinischen Ausbildung wettzumachen. Dazu haben wir ein Kampagnen-Management mit drei ganztägigen Trainings pro Jahr eingeführt. Zur Unterstützung verbringen unsere hausinternen Mediziner mehr Zeit mit Außendienstmitarbeitern und bei Kunden.

Im Rahmen des Trainings wird neben dem medizinischen Nutzen auch die Kenntnis und Argumentation des kommerziellen Nutzens unserer Produkte stärker geschult. Fortbildungsveranstaltungen mit Ärzten und Pflegeern werden verstärkt. Als neue Außendienstmitarbeiter werden nur noch ausgebildete Pfleger oder Personen mit vergleichbarer Ausbildung und Erfahrung eingestellt. Ziel ist es, die Verkaufsargumentation weg vom Produkt bzw. der Hardware hin zum nutzenbasierten Verkauf zu entwickeln.

Klare Führung:

Hauptansatzpunkt für eine straffere, klarere Führung ist die Eliminierung von Management-Ebenen in der Organisationsstruktur. Darüber hinaus wird vor allem unser Customer Relationship Management verstärkt, um mehr Transparenz über die Arbeit im Vertrieb zu schaffen und die Vertriebs-Ressourcen potenzialorientiert zu steuern. Die Vertriebs- und Marketingaktivitäten in den Landesgesellschaften und Regionen werden in kurzen, regelmäßigen Treffen vor Ort mit den verantwortlichen Führungskräften durchgesprochen. Daraus werden neue Zielsetzungen und Aufgaben abgeleitet.

Alle Führungskräfte und das Gros der Mitarbeiter erhalten klare, schriftliche Zielvorgaben, die Basis ihrer Bonusregelung sind. Die Auszahlungsquote der Boni wird stärker nach Leistung und Unternehmensgewinn differenziert. Zur Erschließung neuer Wachstumsquellen im Ausland sollen 2009 ein bis zwei neue Joint Ventures abgeschlossen werden.

Stärkung des mittelständischen Denkens:

Der Fokus des Unternehmens richtet sich künftig wieder verstärkt auf Produktivität und Kosten. Die wichtigsten Parameter der Unternehmensproduktivität werden laufend gemessen und im Rahmen der Quartalsberichterstattung dokumentiert und kommentiert. Wir haben klar kommuniziert, dass das Unternehmen Gewinn vor Umsatz stellt, wo ein solcher Zielkonflikt besteht.

Im Verlauf des Jahres 2009 werden alle Unternehmensbereiche im Rahmen von drei Programmen zur Kostensenkung durchgearbeitet: Sachkostensenkung, Prozessoptimierung und Wertanalyse der Produkte. Die Einsparziele hierfür sind vorgegeben. Auf Konzernebene sollen die operativen Kosten gegenüber 2008 um mindestens 5 Prozent gesenkt werden. Mit Ausnahme der Aufstockung des Außendienstes sind Neueinstellungen derzeit nicht geplant.

Zur Hauptversammlung 2009 werden wir unsere Umsatz- und Ertragsziele bekanntgeben. Zu diesem Zeitpunkt haben wir mehr Sicherheit, wie lange es dauert, den derzeitigen Negativtrend umzukehren. Im Moment befindet sich PULSION noch in einer Phase des beschleunigten Umsatzrückgangs: Im dritten Quartal 2008 waren es minus 2 Prozent im Vergleich zum selben Vorjahreszeitraum, im vierten Quartal 2008 minus 17 Prozent.

Dr. Burkhard Wittek
Vorsitzender des Vorstands

Matthias Bohn
Mitglied des Vorstands

Frank Posnanski
Mitglied des Vorstands

PULSION und die wichtigsten Wettbewerber

Edwards Lifesciences:

Unser Hauptwettbewerber, das US-amerikanische börsennotierte Unternehmen Edwards Lifesciences, hat 2006 mit dem Vigileo/FloTrac ein Katheter-System für hämodynamisches Monitoring auf den Markt gebracht, das einen direkteren Wettbewerb für PULSION darstellt, als es bis dahin der Pulmonalis-Katheter (auch Rechtsherz- oder Swan-Ganz-Katheter genannt) war. Nach eigenen Aussagen erzielte Edwards mit dem Vigileo/ FloTrac im letzten Jahr eine Umsatzsteigerung von etwa 25 Mio. US-Dollar auf 50 Mio. US-Dollar.

Nach unserer Einschätzung sind der Vigileo/FloTrac und PiCCO unterschiedlich positioniert, mit je eigenen Zielgruppen und Anwendungen: PiCCO ist kalibrierbar und daher für länger dauerndes und exaktes Monitoring geeignet, so zum Beispiel für Patienten mit längerem Aufenthalt auf der Intensivstation. Daher wird das Gros unseres Umsatzes in der Intensivmedizin getätigt. Der Vigileo/FloTrac ist nicht kalibrierbar, was ihn für kürzere Anwendungen prädestiniert, bei denen der Arzt einen Status und einen Trend bestimmen will. Daher geht der Umsatz nach unserer Einschätzung ganz überwiegend in den Operationsaal.

Fazit:

Der Umsatzzuwachs des Vigileo/FloTrac in 2008 ist nicht ursächlich für den Abbruch des Umsatzwachstums bei PULSION in 2008. Er erklärt allenfalls einen kleinen Teil, vor allem in den Ländern, in denen PULSION insgesamt schwächer aufgestellt ist. Der Vigileo/FloTrac ist nach unserer subjektiven Einschätzung in der Intensivmedizin weniger geeignet. Sein Haupteinsatzgebiet und seine Hauptzielgruppe ist der Operationsaal. Es ist aber nicht auszuschließen, dass Edwards aufgrund seiner überlegenen Vertriebskraft weiter Fortschritte in den Intensivabteilungen macht und damit das Wachstum von PULSION beeinträchtigt. Mittel- und langfristig

bleibt Edwards der stärkste Wettbewerber für PULSION, vor allem aufgrund seiner enormen Vertriebskraft und finanziellen Ressourcen.

LIDCO:

Das börsennotierte britische Unternehmen LiDCO bietet wie PULSION ein kalibrierbares Katheter-System für hämodynamisches Monitoring an (LiDCOplus) und ist damit nach unserer Einschätzung der vergleichbarste und direkteste Wettbewerber zu PiCCO. LiDCOplus tätigt seine Umsätze überwiegend in Europa.

Im ersten Halbjahr des Geschäftsjahrs 2008/09 (1.4.-30.9.2008) wuchs der Umsatz von LiDCO um etwa 3 Prozent. Bei PULSION wuchs das vergleichbare Segment Critical Care 2008 um etwa 4 Prozent, so dass sich die relative Position kaum verschoben hat. Im Verlauf des Jahres 2008 hat LiDCO durch die Abwertung des englischen Pfundes allerdings seine Kostenposition in der Herstellung deutlich verbessert: Zwischen dem 1.1. und 31.12.2008 betrug die Abwertung etwa 23 Prozent. Dabei ist allerdings zu beachten, dass LiDCO in 2007 nur einen Umsatz von etwa 4,0 Mio. Pfund hatte. Beim derzeitigen Wechselkurs entspricht das nur etwa einem Fünftel der Größe von PULSION. Das Unternehmen macht seit seiner Gründung Verluste.

Mitte 2008 hat LiDCO - wie Edwards - ein nicht kalibrierbares System für hämodynamisches Monitoring eingeführt (LiDCOrapid), das ebenfalls auf den Einsatz im Operationssaal zielt.

Deltex:

Dieses britische Unternehmen ist ebenfalls börsennotiert. Es bietet eine andere Technologie für hämodynamisches Monitoring an ("oesophagealer Doppler"), die nur die Momentaufnahme eines Status erlaubt. Darüber hinaus ist es nicht kalibrierbar. Bei der Messung mit Deltex wird ein Ultraschallkopf in die Speiseröhre geschoben. Aus den Messergebnissen werden die Fließgeschwindigkeit des Bluts sowie das Herzzeitvolumen berechnet. Aufgrund der Platzierungsart muss der Patient sediert sein, weswegen sich das System im Wesentlichen im Operationssaal durchgesetzt hat. Im ersten Halbjahr 2008 wuchs das Unternehmen um etwa 28 Prozent. Analystenschätzungen erwarten für 2009 einen Umsatz von etwa 5,5 Mio. Pfund. Damit erreicht das Unternehmen etwa ein Viertel der Größe von PULSION. Wie LiDCO profitiert auch Deltex von der Abwertung des englischen Pfunds.

Up Med AG:

Die Gesellschaft des Gründers von PULSION, Dr. med. U. Pfeiffer, brachte im Frühjahr 2008 ein Katheter-System auf den Markt, das sich stark an das PiCCO-System anlehnte. Allerdings war die Akzeptanz am Markt sehr verhalten. Im Winter 2008 hat die Gesellschaft ihren Geschäftsbetrieb eingestellt und befindet sich seit Dezember 2008 in Liquidation.

Medizinischer Nutzen

PULSION-Technologien liefern umfassende und zuverlässige Live-Messdaten verschiedener Organsysteme. Sie erlauben die rasche Diagnose, sichere Therapieführung und umgehende Kontrolle des Therapieerfolgs.

Die Darstellung der Messdaten auf dem Bildschirm wurde nach neuesten Kenntnissen optimiert. So können nicht nur langjährige Anwender, sondern auch junge Ärzte und Pflegepersonal sicher und schnell erkennen, in welchem Zustand sich ihr Patient befindet - und ihr Wissen in fundierte Therapieentscheidungen umsetzen.

Die verschiedenen PULSION-Lösungen zur Patientenüberwachung ergänzen sich gegenseitig und liefern das für den Mediziner so wichtige Gesamtbild des Patienten. Sie ermöglichen eine schnellere und genauere Entscheidungsfindung, was sowohl zu einem früheren Eingreifen als auch zu einer höheren Therapiegenauigkeit führt.

Die Vielzahl der verfügbaren Messdaten erlaubt es, sie je nach Krankheitsbild und Indikation neu miteinander zu kombinieren. Damit lassen sich PULSION-Technologien in einsatzort- und indikationsbezogene spezifische Handlungsrichtlinien (SOP) integrieren und können so zum Standard in der Behandlung zahlreicher Krankheitsbilder werden.

"Dieses Gerät ist ein großartiger Aktivposten beim Management eines kritisch kranken Patienten."

R. Lehmann, Pediatric Critical Care Medicine,

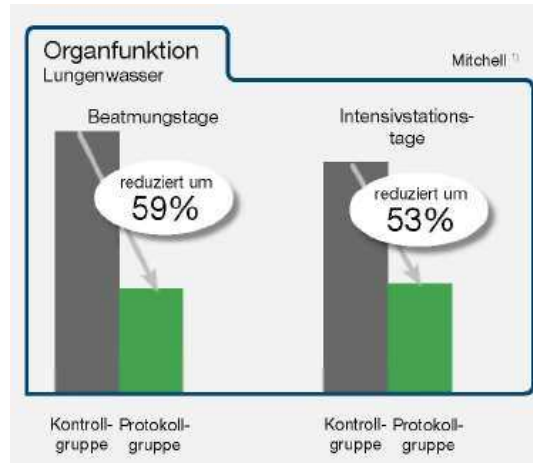
University of Virginia Children's Hospital, Charlottesville, USA

Die Anwendung von PULSION-Technologien vermeidet Komplikationen, verringert Behandlungszeiten und reduziert Kosten. Neueste wissenschaftliche Studien zeigen sowohl eine Verkürzung der Beatmungsdauer als auch der Liegedauer der Patienten auf der Intensivstation und der Krankenhausverweildauer.

Organfunktion

Lungenwasser

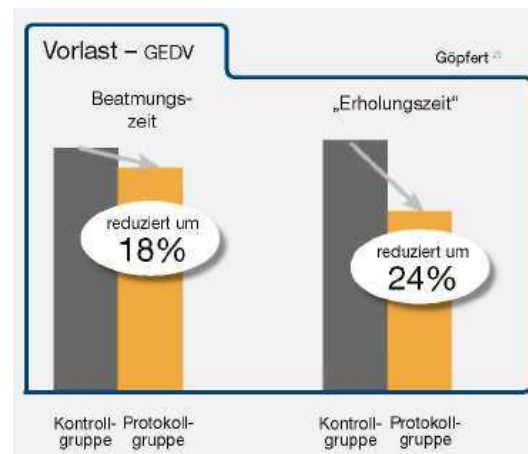
Mitchell 1)



Die kontinuierliche Messung des Lungenwassers (verfügbar mit PiCCO) ermöglicht ein besseres Flüssigkeitsmanagement und verkürzt so Beatmungsdauer und Verweildauer auf der Intensivstation um über 50 Prozent.

Vorlast – GEDV

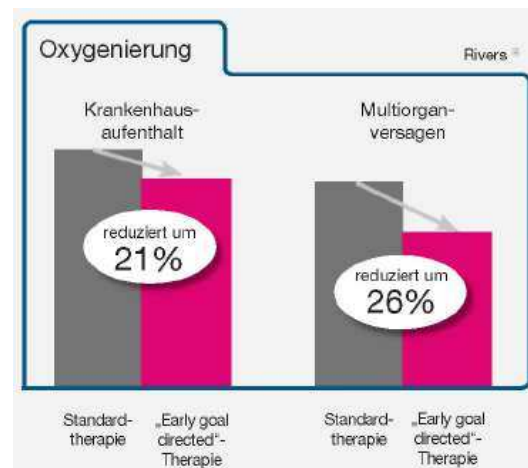
Göpfert 2)



Die Anwendung eines PiCCO-basierten Behandlungsprotokolls reduziert Beatmungsdauer und Verweildauer auf der herzchirurgischen Intensivstation.

Oxygenierung

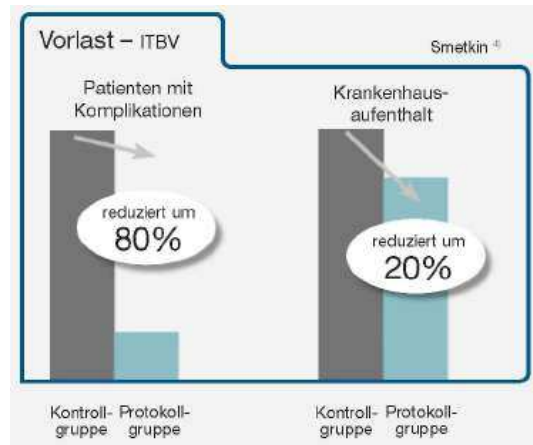
Rivers 3)



Die kontinuierliche Überwachung der Sauerstoffversorgung (verfügbar mit PiCCO2 oder CeVOX) reduziert die Krankenhausverweildauer und Komplikationsrate bei Patienten mit septischem Schock.

Vorlast – ITBV

Smetkin 4)



Die kombinierte Anwendung der CeVOX- und PiCCO-Technologie verkürzt den Krankenhausaufenthalt nach komplexen Eingriffen ohne Herz-Lungen-Maschine um drei Tage.

Geschäftsmodell

Umsatz mit jeder Anwendung

Jedes Mal, wenn sie PULSION-Technologien einsetzen, benötigen unsere Kunden PULSION-Verbrauchsmaterialien - das sind PiCCO-Katheter, CeVOX-Sonden oder das Arzneimittel ICG-PULSION. Wie die Hersteller von Nassrasierern oder Tintenstrahldruckern setzt PULSION nicht auf den einmaligen Verkauf seiner medizintechnischen Geräte, sondern auf kontinuierlichen Umsatz mit den dazugehörigen Verbrauchsmaterialien.

Genau hier ist jedoch in den letzten zwei bis drei Jahren eine Stagnation eingetreten: PULSION brachte zwar viele neue Geräte in den Markt, ersetzte außerdem alte PiCCO-Technologie durch neue und wurde zusätzlich integraler Bestandteil vieler Patienten-Monitoring-Systeme - doch der Absatz an Kathetern und Sonden stieg nur unwesentlich. Wie PULSION dieser Stagnation begegnet, lesen Sie im Kapitel "Strategie" (Seite 20).

Dennoch ist das Razor-Razorblade-Geschäftsmodell ein großer Vorteil für das Unternehmen: Anders als typische Medizintechnikhersteller, die hauptsächlich von Klinik- und Praxiserstaussstattungen sowie von Ersatzinvestitionen und technischem Service leben müssen, erwirtschaftet PULSION konstante Umsätze durch den Einsatz von Verbrauchsmaterialien. Ein mehrstufiger, modular aufgebauter Patentschutz sichert dieses Geschäftsmodell ab.

Zwei Wege zum Kunden

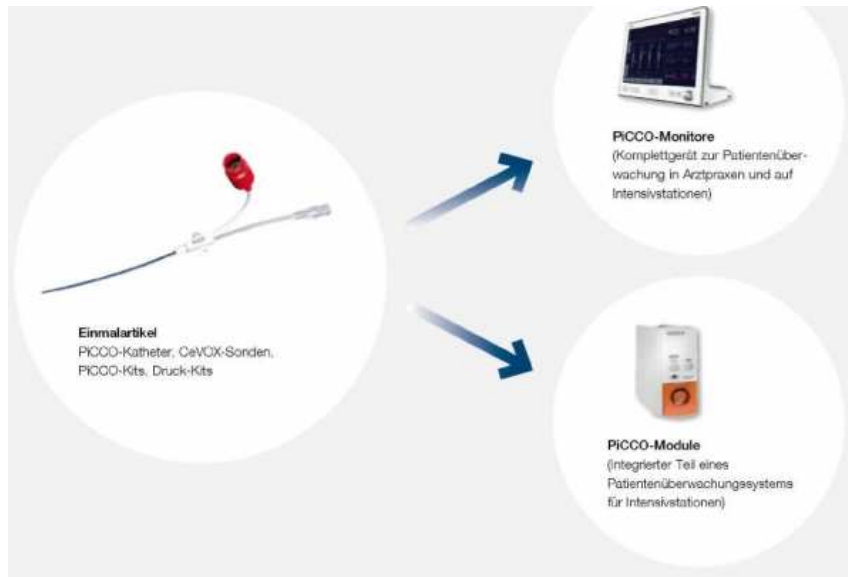
PULSION-Technologien gelangen auf zwei Wegen zu den Kunden:

- PULSION-Monitore sind autarke Komplettsysteme zur Patientenüberwachung. Sie werden direkt von PULSION an Arztpraxen und Krankenhäuser vertrieben.
- PULSION-Module sind in Patientenüberwachungssysteme integrierte PULSION-Technologien. Solche Patientenüberwachungssysteme finden sich auf allen Intensivstationen, dem wichtigsten Einsatzgebiet für PULSION-Technologien. PULSION liefert derzeit PiCCO-Module für vier Hersteller, die etwa 50 Prozent des Markts für Patientenüberwachungssysteme abdecken. Das Modul für GE (General Electrics), den zweitgrößten Hersteller, befindet sich in der Entwicklung und wird voraussichtlich ab 2010 in GE-Systemen erhältlich sein.

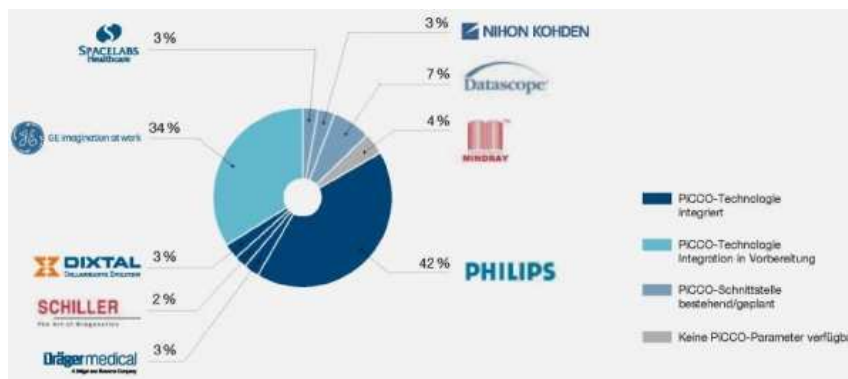
PULSION Critical Care Business Modell



Zwei Wege zum Kunden



PICCO-Marktabdeckung via Patienten Überwachungssysteme für Intensivstationen



Produkte

PiCCO

Die PULSION-Kerntechnologie PiCCO ist eine Methode zur Herz-Kreislauf-Überwachung in der Intensivmedizin. Hier bietet PULSION eine einzigartige Bandbreite an medizinisch relevanten Messwerten. Die Messungen von PiCCO sind verlässlich und zeigen absolute Werte, die kontinuierlich ausgelesen und auf einem Monitor dargestellt werden. Die Reaktion auf ärztliche Maßnahmen ist sofort auf dem Bildschirm sichtbar. PiCCO ermöglicht eine exakte Analyse von Herz-Kreislauf-Problemen, Sepsis und Lungenödemen.

PiCCO erfordert einen venösen und einen arteriellen Zugang und ist daher eine Technologie, die nur für kritische Patienten Sinn macht, die ohnehin derartige Zugänge gelegt bekommen. Zwischen 15 und 20 Prozent aller Intensivpatienten kommen für eine Überwachung mit PiCCO in Frage.

CeVOX

Die CeVOX-Technologie zur kontinuierlichen Überwachung der Sauerstoffbalance ist ein wesentlicher Bestandteil von PiCCO2, aber auch mit einem separaten Monitor erhältlich. Die CeVOX-Sonde benötigt einen zentralvenösen Zugang und dient der frühen Erkennung einer mangelhaften Sauerstoffversorgung. CeVOX ist als Einzelgerät verfügbar, aber auch integraler Bestandteil von PiCCO2.

PiCCO2

PiCCO2 integriert die PULSION-Technologien PiCCO und CeVOX in einem Gerät. So wird die Bandbreite der Messwerte für die Überwachung kritisch kranker Patienten sinnvoll erweitert, ohne zusätzliche Risiken für den Patienten oder Aufwand für das Klinikpersonal zu generieren (siehe Abbildung rechts).

Kontinuierliche Patienten Überwachung auf der Intensivstation

STUFE 1 (Normaler Intensivbereich)

Auf den Brustraum geklebte Sensoren überwachen laufend Pulsfrequenz und Herzrhythmus des Patienten, eine aufblasbare

Armmanschette misst den Blutdruck, und über einen Sensor am Finger wird der arterielle Blutsauerstoff gemessen.

STUFE 2 (Kritischer Intensivbereich)

Kritische Patienten erhalten je einen Katheter in Arterie und Vene, um

laufend den arteriellen und den venösen Blutdruck messen zu können. Zudem kann so die venöse Sauerstoffsättigung gemessen werden, allerdings nicht kontinuierlich.

STUFE 3 (Kritischer Intensivbereich)

Ohne im Vergleich zu Stufe 2 neue Zugänge legen zu müssen, erlaubt PiCCO/PiCCO2 von PULSION mit einem arteriellen Katheter und einer venösen Sonde die kontinuierliche Überwachung aller relevanten Kreislaufdaten und des Lungenwassers.

LiMON

LiMON misst den Abbau des zuvor injizierten Arzneimittels ICG-PULSION und überwacht dadurch die aktuelle Leberfunktion. In der Intensivmedizin kann LiMON sowohl zur Früherkennung als auch zur Verlaufskontrolle einer Sepsis, eines septischen Schocks, oder eines Ein- oder Mehrorganversagens eingesetzt werden. In der Chirurgie dient das Gerät der Leberfunktionskontrolle während Leberoperationen oder Transplantationen.

CiMON

Mit Hilfe einer druckempfindlichen Ernährungssonde misst CiMON die Druckverhältnisse direkt im Brust- und Bauchraum. Ein erhöhter Bauchhöhlendruck kann verheerende Auswirkungen auf die Organfunktion innerhalb der Bauchhöhle sowie auf Herz- und Lungenfunktion haben. Die direkte Überwachung des Bauchhöhlendrucks mit CiMON ist angezeigt bei Intensivpatienten mit Kreislauf-Instabilität, Sepsis, inneren Blutungen oder schweren Lungenschäden. Auch nach größeren Bauchoperationen ist der Einsatz von CiMON sinnvoll.

ICG-PULSION

Das diagnostische Arzneimittel ICG-PULSION ist eigentlich ein Farbstoff namens Indocyanin Grün. Mit ihm können zahlreiche Augenkrankheiten diagnostiziert werden. Zudem wird ICG-PULSION dazu eingesetzt, die Durchblutung verschiedener Organe sichtbar zu machen, was in der Diagnostik und in der Chirurgie genutzt wird.

Zentrales Thema der Intensivmedizin: Die Sauerstoffversorgung

Alle Zellen benötigen Wasser, Nährstoffe und Sauerstoff. Während die Versorgung mit Wasser und Nährstoffen auch längerfristig unterbrochen werden kann, darf die Sauerstoffversorgung nur wenige Minuten ausbleiben. Auf der Intensivstation, wo besonders gefährdete Patienten liegen, ist daher die Überwachung der "Oxygenierung" extrem wichtig.

In diesem Bereich sind PULSION-Produkte ohne Konkurrenz, denn sie messen

- mehr medizinisch relevante Parameter als andere Methoden,
- "live", das heißt Herzschlag für Herzschlag,
- kontinuierlich über bis zu 10 Tage,
- hoch verlässlich, das heißt ohne anwenderbedingte Messfehler,
- in absoluten Messwerten, statt nur Abweichungen festzustellen.

Über insgesamt 4 Messpunkte ermöglichen die PULSION-Produkte, bedrohliche Situationen sofort zu erkennen, zu diagnostizieren und die Therapie zu steuern. Erst die kontinuierliche "Live"-Messung macht es zum Beispiel möglich, zweifelsfrei zu erkennen, ob der Patient eine Blutverflüssigung (Salzlösung), eine Herzstimulierung (Medikamente), oder mehr rote Blutkörperchen (Bluttransfusion) benötigt. Die Ergebnisse medizinischer Maßnahmen können sofort live am Monitor kontrolliert werden, was auch eine Optimierung der verabreichten Mengen ermöglicht.

Diverse medizinische Untersuchungen zeigen, dass die Patientenüberwachung und Therapiesteuerung mit PULSION-Produkten

- Zahl und Schwere der Komplikationen verringert,
- die individuelle Behandlungsdauer verkürzt und
- die Krankenhauskosten senkt.

Markt und Wettbewerb

Führung in Europa, in anderen Regionen kaum präsent

PULSION konzentriert sich auf den Markt für die Überwachung kritisch kranker Patienten auf Intensivstationen. Hier ist vor allem die

erweiterte Herz-Kreislauf-Überwachung von Bedeutung, aber auch die Überwachung anderer lebenswichtiger Organe.

Mit seinem Kernprodukt PiCCO erreichte PULSION in den vergangenen Jahren die klare Marktführung in der erweiterten Herz-Kreislauf-Überwachung in Europa. Andere Märkte sind bisher jedoch kaum erschlossen, obwohl es in diesem speziellen Segment kaum Wettbewerber gibt.

PULSION rechnet mit einem Marktwachstum für die Überwachung kritisch kranker Patienten, das klar über dem des Healthcare-Gesamtmarkts liegt. Die demografische Entwicklung, die Ausweitung intensivmedizinischer Behandlungsmethoden auf breitere Patientenkreise und gleichzeitiger Kostendruck in den Gesundheitssystemen werden automatische Überwachungssysteme begünstigen.

Erste Wahl in der Intensivmedizin

PULSION hat nur wenige Wettbewerber, die mit eigenständigen Technologien ebenfalls diagnostische, überwachende und therapiesteuernde Funktionen anbieten. Der größte ist Edwards Lifesciences mit seinem Produkt Vigileo/FloTrac, das wie PiCCO mit einem Standardzugang arbeitet. Dieses Produkt ist nicht kalibrierbar, weshalb sich Vigileo/FloTrac insbesondere für Überwachung stabiler Patienten und die Anwendung im Operationssaal eignet.

Die Ausrichtung auf kritisch kranke Patienten in der Intensivstation positioniert PULSION klar gegen die verschiedenen Wettbewerber. Diese Positionierung wird durch eine Reihe von Faktoren gestützt:

- Die kontinuierliche Messung ermöglicht eine Langzeitüberwachung, solange venöse und arterielle Zugänge gelegt sind bzw. solange eine Ernährungssonde benötigt wird.
- Die hohe Zuverlässigkeit und Exaktheit der gemessenen Werte garantiert die sichere Anwendung beim kritisch kranken Patienten.
- Die "Live"-Darstellung auf einem leicht ablesbaren Monitor ermöglicht eine schnelle Interpretation auch für das Pflegepersonal.

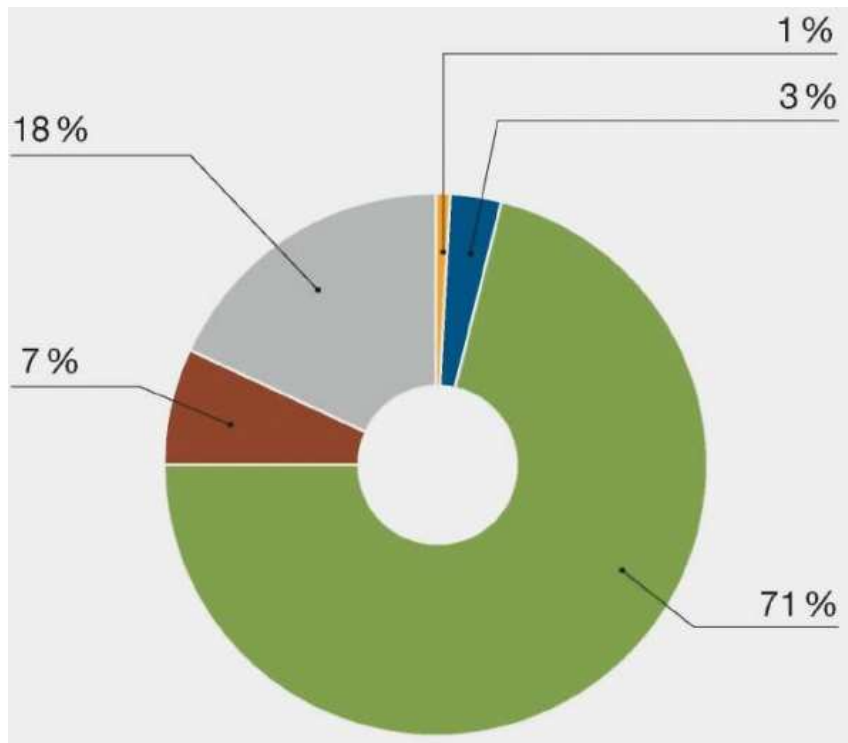
PULSIONs Marktanteile im erweiterten hämodynamischen Monitoring



PiCCO-Umsätze nach Anwendungsort*

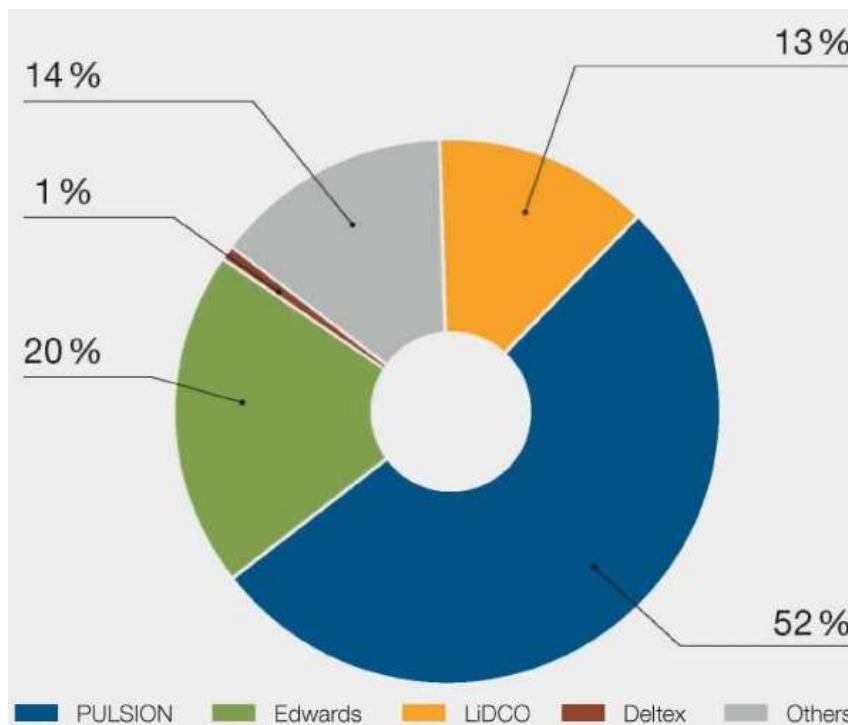
Operationssaal

Marktvolumen 2007: 104 Mio. US-Dollar



Intensivstation

Marktvolumen 2007: 56 Mio. US-Dollar



■ PULSION ■ Edwards ■ LiDCO ■ Deltex ■ Others

* PULSION Recherche

Strategie

Oberstes Ziel von PULSION ist die weltweite Marktführerschaft beim erweiterten hämodynamischen Monitoring kritisch kranker Patienten. Wie vorn dargestellt, hält das Unternehmen an einem Marktanteilsziel von ca. 20 Prozent in diesem wachsenden Markt fest. Zu diesem Zweck arbeitet PULSION an mehreren langfristigen Projekten:

- der weiteren Verbesserung des Produktportfolios
- der Optimierung von Vertrieb und Marketing

- der Marktentwicklung in den USA
- der Erhöhung der Fertigungstiefe

Verbesserung des Produktportfolios

Seit Mitte 2008 verbessert ein innovativer Führungsdraht aus einem Hochleistungswerkstoff die Produktsicherheit der PiCCO-Katheter und CeVOX-Sonden. Der Draht kann nun nicht mehr knicken und ist dadurch einfacher und problemloser zu handhaben.

Im Herbst 2008 wurde die neue PiCCO-Software 2.0 fertiggestellt. Im ersten Quartal 2009 wird sie vom PULSION-Vertrieb sukzessive bei den Kunden installiert. Die wichtigste Neuerung an PiCCO 2.0 ist die weitere Erhöhung der Messgenauigkeit.

Vertrieb und Marketing

Die 2007 begonnene Neuaufstellung des Vertriebs hat sich nicht bewährt. Der Versuch, Kundenbetreuung und Anwender-Training zu trennen, führte zu einem deutlichen Einbruch in der Nachfrage nach Verbrauchsmaterial. Im dritten Quartal 2008 entstanden sogar rückläufige Umsätze.

PULSION hat reagiert und stellt den Vertrieb wieder auf die Komplettbetreuung durch Außendienstmitarbeiter um. Es hat sich gezeigt, dass vor allem ehemalige Pfleger mit praktischer Erfahrung in der Anwendung von PiCCO gut geeignet sind, um im Außendienst erfolgreich zu sein.

Entscheidend für den dauerhaften Vertriebs Erfolg ist, das Personal in der Intensivstation mit der Anwendung von PiCCO vertraut zu machen. Krankenhäuser, die die Vorteile von PiCCO einmal erkannt haben, setzen das Gerät deutlich häufiger ein und generieren dadurch wesentlich über dem Durchschnitt liegende Umsätze. In der Folge adaptieren diese Krankenhäuser PiCCO dann auch sehr häufig als Standard Operating Procedure (SOP). SOPs sind interne Vorschriften zur Standardisierung von Arbeit, um eine beständig hohe Qualität für jede Behandlung zu erreichen.

Ein weiterer zentraler Baustein ist die Verstärkung des Customer-Relationship-Managements. Durch die Dokumentation der Absatzpotenziale auf Basis einzelner intensivmedizinischer Abteilungen wird der Vertrieb potenzialorientiert gesteuert und die Ansprache auf das Anforderungspotenzial jeder Abteilung abgestimmt. PULSION erwartet davon eine Steigerung der Außendienstproduktivität, vor allem außerhalb der DACH-Region.

USA

Auch im US-Markt war der von PULSION eingeschlagene Weg nicht erfolgreich. Der hohe Aufwand wurde durch die Umsatzsteigerung von 319.000 Euro auf 460.000 Euro nicht gerechtfertigt. Künftig wird sich PULSION wieder auf die Ostküste sowie A-Kunden der medizinischen Höchstversorgung konzentrieren. Für 2009 wird eine deutliche Verringerung des Segmentverlusts erwartet, der 2008 bei 1,3 Mio. Euro lag.

Produktion

Durch die neue Produktion in Feldkirchen bei München hat PULSION an Fertigungstiefe gewonnen und die Logistikkette optimiert. Die angekündigte Investition sowie ihre Umsetzung bis hin zur Inbetriebnahme unserer neuen Produktion wurden zum Ende des ersten Quartals 2008 abgeschlossen, deutlich früher als erwartet.

Dies ist die Voraussetzung für

- eine verbesserte Steuerung der Produktqualität
- die Senkung der Herstellungskosten
- eine höhere Flexibilität und schnellere Reaktion auf Marktschwankungen
- schneller auf den Markt gebrachte Eigenentwicklungen

Die durch die neue Produktion erreichten finanziellen Verbesserungen werden sich bilanziell ab 2009 auswirken. Die Erhöhung der Wertschöpfung im Bereich der Einmalprodukte in Verbindung mit der Teilautomatisierung werden einen Kostensenkungseffekt bei den Herstellungskosten auslösen. Zudem hat PULSION seine Logistikkette optimiert, Abnahmeverpflichtungen reduziert sowie Kostenreduktionen bei zugekauften Teilen überall dort realisiert, wo dies vertretbar und machbar erschien. Auch hier werden die 2008 eingeleiteten Maßnahmen bilanziell erst im Geschäftsjahr 2009 sichtbar.

Insgesamt ist das Unternehmen überzeugt, mit den für PULSION hohen Investitionsmitteln von rund 2 Mio. Euro in Fertigung und Logistik sinnvoll und effizient umgegangen zu sein.

Mitarbeiter

Der Vorstand bedankt sich herzlich für das große Engagement, das die Mitarbeiter sowohl vor als auch nach dem notwendig gewordenen Führungswechsel im Herbst 2008 gezeigt haben. Das schlechte Ergebnis des vergangenen Jahres erklärt sich nicht aus einem Mangel an Kompetenz, Leistung oder Motivation der Mitarbeiter, sondern vor allem aus einer falschen Strategie.

Trotz aller Turbulenzen wurde die Mitarbeiterentwicklung im Jahr 2008 wie geplant fortgeführt. Die durchschnittliche Mitarbeiterzahl stieg von 141 auf 147, bedingt vor allem durch die Inbetriebnahme des neuen Werks in Feldkirchen bei München sowie durch den bereits beschriebenen Umbau im Vertrieb.

Leitlinien

In Zusammenarbeit mit einem externen Berater entstanden 2008 die "PULSION Leitlinien zur Zusammenarbeit und Führung". Sie wurden gemeinsam mit dem gesamten Mitarbeiterstamm anhand einer anonymen Befragung, an der mehr als 95 Prozent aller Mitarbeiter teilnahmen, und in weiterführenden Workshops erarbeitet. Ende des Jahres 2008 lagen die Leitlinien, die das Miteinander bei PULSION und die Unternehmenskultur definieren, jedem Mitarbeiter schriftlich vor. Inzwischen sind sie Bestandteil der täglichen Arbeit des Unternehmens geworden.

Aktie



Kursverlauf der PULSION-Aktie im Vergleich zu Prime Pharma & Healthcare Performance-Index und S-DAX (Basis: Xetra-Schlusskurse vom 02.01.2008 bis zum 31.12.2008)

Die Finanzkrise war seit Mitte 2007 Ursache für einen weltweiten Vertrauensverlust in Märkte und Unternehmen. Viele institutionelle Anleger flüchteten aus Smallcap- und Midcap-Aktien und investierten in größere Unternehmen mit höherer Fungibilität und geringerer Volatilität. Im ersten Halbjahr 2008 resultierte dies in deutlichen Kurseinbrüchen, die sich im Verlauf des zweiten Halbjahrs fortsetzten, nachdem im September die Investmentbank Lehman Brothers zusammenbrach und im dritten Quartal die Anfänge einer weltweiten Rezession spürbar wurden.

Die Kursentwicklung der PULSION-Aktie spiegelt aber auch den wachsenden Vertrauensverlust der Investoren in das Unternehmen im Lauf des Jahres 2008 wider. Führung und Strategie des Unternehmens erschienen zunehmend unglaubwürdig, und die rückläufigen Zahlen im dritten Quartal führten zu einem Kursrückgang von 5,60 Euro am 31.12.2007 auf 2,14 Euro am 31.12.2008. Der TecDAX verlor im selben Zeitraum 52 Prozent von 974,19 auf 508,31 Indexpunkte.

Auch die Veränderung in der Führungsspitze im Herbst 2008 stabilisierte den Kurs zunächst nicht. Erst die Ende Dezember veröffentlichte Ankündigung, auch für das Patientenüberwachungssystem von GE ein PICCO-Modul zu entwickeln, führte ab Januar 2009 wieder zu moderaten Kurssteigerungen.

Investoren-Information

Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat PULSION seine Investor-Relations-Aktivitäten fortgesetzt. Ziel unserer Arbeit ist die vertrauensvolle Zusammenarbeit mit unseren Investoren sowie ein maximales Maß an Transparenz unseres Unternehmens gegenüber Investoren, Kunden und Mitarbeitern bei gleichzeitig vertretbaren Kosten.

Zum ersten Mal präsentierte sich PULSION 2008 auf einem im Haus abgehaltenen Investorentag. Die Resonanz war sehr positiv, so dass für 2009 wieder ein Investorentag vorgesehen ist. Zudem präsentierte der PULSION-Vorstand das Unternehmen auch im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 2 Roadshows. Neben der vierteljährlichen Berichterstattung informierte PULSION seine Aktionäre im abgelaufenen Geschäftsjahr auch mit 13 Pressemeldungen und 4 Ad-hoc-Mitteilungen über wichtige aktuelle Vorkommnisse rund um das Unternehmen.

Corporate Governance Bericht

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 2008 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 nahestehende Personen gemäß § 15a WpHG werden auf der PULSION-Internetseite umfassend veröffentlicht.

Auf den Seiten 36, 71 und 82-83 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 31.12.2008

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 2007*		5,60 EUR
Jahresendkurs 2008*		2,14 EUR
Höchstkurs (52 Wochen)*		5,85 EUR
Tiefstkurs (52 Wochen)*		1,10 EUR
Marktkapitalisierung (31.12.2008)*		20,5 Mio. EUR
Gewinn je Aktie (verwässert)		-0,08 EUR

* Xetra-Schlusskurs

Konzernabschluss der PULSION Medical Systems AG (IFRS) zum 31.12.2008**Bericht des Aufsichtsrats****Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,**

nach Jahren einer sehr positiven Entwicklung Ihres Unternehmens verharnte im abgelaufenen Geschäftsjahr der Umsatz auf dem Niveau des Vorjahrs, und das EBIT reduzierte sich unter anderem aufgrund von Sonder- und Einmalbelastungen von 4,1 Mio. EUR auf 0,6 Mio. EUR. Die Erwartungen an das Wachstum haben sich nicht erfüllt. Der Kostenaufbau als Vorinvestition hat sich so nicht gerechtfertigt und führte zu dem schwachen Ergebnis. Die Grundlagen für diese negative Entwicklung haben sich seit Ende 2006/Anfang 2007 aufgebaut, wurden aber zunächst durch positive Entwicklungen überkompensiert. Den Ablauf im Einzelnen hat der Vorstand in seinem Bericht zur Geschäftsentwicklung ausführlich erläutert.

Im Folgenden möchte ich kurz über die Arbeit des Aufsichtsrats Rechenschaft ablegen, 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 Negative Planabweichung**

Dies war bereits eines der Hauptthemen des Geschäftsjahres 2007. Nachdem der Vorstand in 2007 kein überzeugendes Konzept zur Überwindung der Wachstumsschwäche und der unbefriedigenden Ertragslage vorlegen konnte, wurde das Thema Europa-Geschäft vom Aufsichtsrat von Beginn des Jahres an als Schwerpunkt thematisiert und begleitet.

Im Jahr 2007 war die Diagnose für die schwache Entwicklung die Umstellung von PiCCOplus auf PiCCO2 sowie erforderliche Umstrukturierungen im Vertrieb. Nachdem diese Veränderungen abgeschlossen waren, wurden die Ergebnisse, anders als geplant, allerdings nicht besser. Der Aufsichtsrat hat sich daher anhand von Einzelgesprächen und Analysen Detailkenntnis über die Aktivitäten und die Situation in den Landesgesellschaften verschafft.

Dabei stellte sich zunehmend heraus, dass die europäischen Tochtergesellschaften nicht eng genug geführt wurden. Zudem bestand wenig Transparenz über die jeweiligen lokalen Aktivitäten und Entwicklungen. Es wurde in diesem Zusammenhang zudem deutlich, dass über die Umsetzungskonzeption der Vertriebsstrategie zwischen Vorstandsvorsitzendem und Aufsichtsrat unterschiedliche Auffassungen herrschten. Nachdem über diesen kritischen Punkt kein Einvernehmen mit dem Vorstandsvorsitzenden hergestellt werden konnte und sich die Ergebnisse weiter verschlechterten, sah sich der Aufsichtsrat gezwungen, sich von dem Vorstandsvorsitzenden zu trennen.

1.2 Markteintritt USA in die 2. Phase

Auch dieses Thema war bereits 2007 eines der zentralen Themen der Beratungen des Aufsichtsrats. Im Verlauf der ersten Jahreshälfte 2008 wurden die Abweichungen von den budgetierten Werten immer größer. Die Produktivität der amerikanischen Vertriebsorganisation lag bei weniger als einem Fünftel des Vergleichswerts aus der DACH-Region.

Auch hier wurden wieder unterschiedliche Auffassungen über die angemessene Herangehensweise zwischen dem Vorstandsvorsitzenden und dem Aufsichtsrat sichtbar. Der Aufsichtsrat drängte vor allem darauf, die US-Strategie nach Clustern - unter Berücksichtigung der spezifischen US-Erfolgsfaktoren - umzusetzen.

Der Aufsichtsrat hat auf beide negativen Entwicklungen mit der Abberufung des amtierenden Vorstandsvorsitzenden per 13. Oktober 2008 reagiert. Mit Wirkung vom 14. Oktober 2008 hat der ehemalige Aufsichtsratsvorsitzende, Herr Dr. Burkhard Wittek, die Position des Vorstandsvorsitzenden interimistisch bis zur Einstellung eines neuen Vorstandsvorsitzenden übernommen. Zu den Aufgaben von Herrn Dr. Wittek gehört es, das Unternehmen insbesondere auf der Vertriebsseite weiterzuentwickeln und die Grundlagen künftigen Wachstums konzeptionell sowie strategisch zu überarbeiten.

Der Aufsichtsrat hat sich zu diesem Schritt entschlossen, um einerseits ausreichend Zeit für die Suche eines geeigneten Nachfolgekandidaten zu haben und andererseits mit einer qualifizierten Ist-Aufnahme durch Herrn Dr. Wittek die Basis für zukünftige

Entscheidungen zu schaffen.

2. Prozess

Der Aufsichtsrat hat im Geschäftsjahr 2008 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 10 Sitzungen, davon 6 mit persönlicher Präsenz, und 4 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.

In 2008 wurden weiterhin alle Soll-Vorschriften des aktuellen Kodex vom 6. Juni 2008 erfüllt mit Ausnahme der Einrichtung von Ausschüssen, die in einem dreiköpfigen Aufsichtsrat nicht möglich ist.

Neben den formalen Kriterien für Corporate Governance ist das gelebte Engagement für das Wohlergehen des Unternehmens nach meiner Meinung mindestens genauso wichtig. Ich denke, der Aufsichtsrat von PULSION dokumentiert seit mehreren Jahren sein Engagement durch eine hohe Zahl von Sitzungen. Dadurch konnten wir uns seit ca. dem zweiten Quartal 2008 auf einen Führungswechsel vorbereiten, als sich die Anzeichen für Probleme verdichteten.

Der familiäre Aktionärskreis um Herrn Dr. Wittek hat am 16. Februar 2009 ein Übernahmeangebot an die Aktionäre herausgegeben. Nachdem Herr Dr. Wittek auch Vorstandsvorsitzender der Gesellschaft ist, haben wir gemeinsam mit dem Justiziar der Gesellschaft alle notwendigen Schritte eingeleitet, um eine unabhängige Empfehlung des Vorstands und des Aufsichtsrats für die Aktionäre zu erarbeiten. Basis der Empfehlung ist eine in Auftrag gegebene Fairness-Opinion.

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 Aufsichtsratsitzung vom 13. März 2009 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 13. März 2009 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

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.

Im Geschäftsjahr 2008 hat PULSION bei beiden Aspekten leider über negative Entwicklungen zu berichten, was sich im Börsenkurs niedergeschlagen hat.

Der Aufsichtsrat wird sich künftig intensiv für eine wieder positive Entwicklung des Unternehmens einsetzen. Produkte und Positionierung im Markt sind im Segment als exzellent zu bezeichnen. Die Umsatz- und Ertragsschwäche haben ihre Ursache in hausgemachten Problemen auf der Vertriebsseite und sind nicht durch Markteffekte entschuldbar. Das Unternehmen wird daher die in 2008 eingeleitete, überarbeitete Vertriebsphilosophie und -Systematik auch in 2009 konsequent umsetzen. Dadurch wird die Basis für weiteres Wachstum und wieder steigende Profitabilität geschaffen.

6. Risikomanagement

Der Aufsichtsrat hat sich im Geschäftsjahr 2008 in zwei Sitzungen schwerpunktmäßig mit dem Risiko-Management-System des Unternehmens auseinandergesetzt und dazu auch Interviews mit Mitgliedern des Risiko-Teams aus der zweiten Führungsebene geführt.

Wir haben dabei keine Hinweise auf Schwachstellen des Systems erhalten.

7. Veränderungen im Vorstand

Per 1. Juni 2008 ist Herr Frank Posnanski als für den kaufmännischen Bereich zuständiges Vorstandsmitglied ins Unternehmen eingetreten. Er wird insbesondere daran arbeiten, die internationale Transparenz weiter zu erhöhen und dem Management damit die Voraussetzungen für eine aktive Hands-on-Führung zu geben.

Mit Wirkung vom 13. Oktober 2008 ist Herr Bradley P. Gould aus dem Vorstand ausgeschieden. Mit Wirkung vom 14. Oktober 2008 wurde Herr Dr. Burkhard Wittek zum Vorstand bestellt.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand sowie allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihre engagierten Leistungen und die gute Zusammenarbeit im Geschäftsjahr 2008.

München, 13. März 2009

Für den Aufsichtsrat

Michael Bourjau, Vorsitzender

Konzernlagebericht

Das Geschäftsjahr im Überblick

Zusammenfassung

- Umsatz stagniert bei 28 Mio. EUR
- EBIT sinkt auf 0,6 Mio. EUR und verursacht ersten Jahresfehlbetrag seit Jahren
- Intensivmedizin steigert Umsatz leicht, doch Bruttomarge sinkt um 6 Prozentpunkte auf 67%
- ICG-Umsätze in den USA bleiben aus
- Zahlreiche Sonder- bzw. Einmalbelastungen drücken das Ergebnis weiter
- PiCCO-Lizenzierung mit GE Healthcare unterzeichnet
- Umzug in neue Büro- und Produktionsräume

Im Geschäftsjahr 2008 stagnierte der Umsatz bei 28,0 Mio. EUR, gegenüber 28,3 Mio. EUR im Jahr 2007.

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) sank im Berichtszeitraum von 4,1 Mio. EUR auf 0,6 Mio. EUR (- 86%), die EBIT-Marge ging von 14,6% auf 2,1 % zurück. Das Konzernergebnis nach Minderheitenanteilen sank von 2,5 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2007 um 129% auf -0,7 Mio. EUR im Jahr 2008. Das Ergebnis je Aktie verringerte sich von 26 Cent auf -8 Cent. Zum ersten Mal seit Jahren weist PULSION im Jahr 2008 einen Jahresfehlbetrag aus.

Im Geschäftsbereich Intensivmedizin stieg der Umsatz im Berichtszeitraum um 4%, währungsbereinigt um 6%. Allerdings zeigt sich im Jahresverlauf ein klarer Negativtrend. Beim Arzneimittel ICG-PULSION blieben die US-Umsätze ganz aus, nachdem der Distributor sein Lager im Jahr 2007 gefüllt hatte und 2008 nicht nachordern musste. Preisnachlässe, ein im Vergleich zu den Vorjahren geringerer Umsatz mit den besonders margenstarken Einmalprodukten ("Disposables") und erhöhter Absatz über Distributoren ließen die Bruttomarge von 73 % im Jahr 2007 auf 67 % im Jahr 2008 fallen.

Neben margenschwächeren Geschäften drückten auch zahlreiche Sonderbelastungen das Ergebnis: Der Wechsel im Vertriebsmanagement und der notwendige Kurswechsel ab dem 14. Oktober 2008 bedingten Einmalaufwendungen, vor allem für Abfindungen. Die Rechtsberatung im Patentrechtsstreit mit dem Unternehmensgründer Dr. med. U. Pfeiffer, der im Januar 2009 schließlich beigelegt werden konnte, führte zu weiteren einmaligen Belastungen. Die Verlegung der Verwaltung nach München-Riem sowie der Produktion nach Feldkirchen bei München bedingte neben investiven Ausgaben auch zahlreiche konsumtive Ausgaben für den physischen Umzug, seine Organisation und Kommunikation. Der vorübergehend eingestellte Vertrieb von CiMON als Stand-alone-Monitor führt zu einer Sonderabschreibung auf immaterielle Vermögenswerte.

Am 22. Dezember 2008 wurde ein Vertrag zur Lizenzierung von PiCCO mit GE Healthcare unterzeichnet, einem der führenden Hersteller von Patienten-Monitoring-Systemen. Das PiCCO-Modul für den Einsatz in den GE-Systemen wird voraussichtlich ab dem Geschäftsjahr 2010 ausgeliefert werden können.

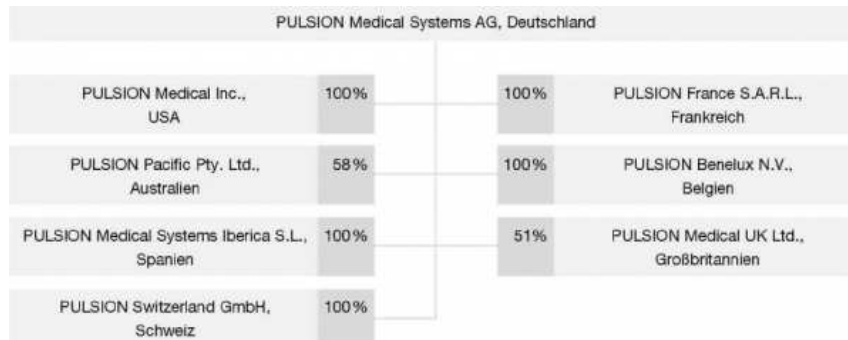
Seit dem 1. April 2008 befindet sich die PULSION-Verwaltung in neuen Räumen in München-Riem, die dem Raumbedarf des Unternehmens besser entsprechen. Ende des ersten Quartals 2008 wurde die neue Produktion in Feldkirchen bei München in Betrieb genommen. Die neue Fertigung erhöht insbesondere den Wertschöpfungsanteil für PULSION-Einmalprodukte und senkt die Kosten. Die bilanziellen Auswirkungen werden erst 2009 zu spüren sein.

Konzernstruktur

Stabilität als Basis für zukünftiges Wachstum

Mit notarieller Urkunde vom 9. Dezember 2008 wurde die PULSION Switzerland GmbH errichtet. Die Eintragung im schweizerischen Handelsregister erfolgte am 6. Januar 2009. Ansonsten ist der Konsolidierungskreis des PULSION-Konzerns 2008 unverändert geblieben.

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



Weiterhin hat die PULSION AG mit notariellem Vertrag vom 23. Dezember 2008 sämtliche Geschäftsanteile an der Esoma Beteiligungsverwaltung GmbH mit Sitz in Wien erworben. Die Anteilsübertragung erfolgt aufschiebend bedingt auf den 1. Januar 2009. Ferner wurde durch Beschluss der Gesellschafterversammlung vom 23. Dezember 2008 eine Umfirmierung in PULSION Austria GmbH beschlossen. Da die Anteile rechtswirksam erst zum 1. Januar 2009 erworben werden, erfolgt zum Bilanzstichtag keine Konsolidierung der Gesellschaft.

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. Das im Jahr 2005 eröffnete Liquidationsverfahren konnte aufgrund lokaler Regelungen im Geschäftsjahr noch nicht beendet werden.

Wirtschaftsbericht

Rahmenbedingungen und Branchenentwicklung

Das Wirtschaftsjahr 2008 war geprägt durch die weltweite Ausbreitung der Finanzkrise, die Mitte 2007 durch eine Talfahrt des US-Immobilienmarkts und den darauf folgenden Zusammenbruch des Markts für hypothekenbesicherte strukturierte Schuldverschreibungen begonnen hatte. Zum Jahresende führte das resultierende mangelnde Marktvertrauen zu einer weltweiten Rezession. Nach Berechnungen des US-Handelsministeriums ist das US-Bruttoinlandsprodukt (BIP) saisonbereinigt im Schlussquartal 2008 um 6,2% zurückgegangen. Eine ähnliche Entwicklung gab es in vielen Industriestaaten.

In Deutschland wuchs das Bruttoinlandsprodukt laut Statistischem Bundesamt im ersten Quartal 2008 noch um 1,5 % und begann ab dem zweiten Quartal immer stärker zu schrumpfen, bis auf -2,1% im vierten Quartal 2008. Insgesamt wurde 2008 ein Wachstum von 1,0% erreicht, das entspricht einem Rückgang um mehr als der Hälfte des Wachstums des Vorjahrs.

Diese Entwicklung blieb bisher für das Gesundheitswesen ohne Folgen. Die schweizerische Bank UBS stellt in ihrem "Branchenhandbuch 2009" fest, dass sich der Gesundheitsmarkt weitgehend unabhängig vom aktuellen Konjunkturzyklus entwickle. Zudem treiben der medizinische Fortschritt und die demografische Entwicklung den Bedarf an Gesundheitsleistungen auch künftig nach oben. Allerdings muss befürchtet werden, dass in den Ländern, in denen die Gesundheitsvorsorge von staatlichen Zuschüssen abhängt, die durch die Finanz- und Wirtschaftskrise stark belasteten öffentlichen Haushalte in den nächsten Jahren Einschnitte bei der medizinischen Versorgung vornehmen werden, die auch PULSION treffen könnten.

Organisation

Am 13. Oktober 2008 trennten sich einvernehmlich die Wege von Bradley P. Gould und der PULSION AG. Als vorläufiger Vorstandsvorsitzender wurde der bisherige Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Burkhard Wittek berufen. Im Vertrieb wurden zwei Ebenen des mittleren Managements gekürzt, um eine direkte Kommunikation zwischen Geschäftsleitung und Außendienstmitarbeitern zu gewährleisten. Zwei neue Landesgesellschaften entstanden in der Schweiz und in Österreich, Letztere erst mit Wirkung zum 1. Januar 2009, so dass diese Gesellschaft noch nicht in der Beteiligungsstruktur dieses Berichts sichtbar ist.

Für die seit Mitte 2006 eingestellten Außendienstmitarbeiter ohne medizinische Ausbildung hat PULSION eine Fortbildungsinitiative ins Leben gerufen, die drei ganztägige Trainings pro Jahr vorsieht. Zudem werden die hausinternen Mediziner genutzt, um Außendienstmitarbeitern ihr fachliches Know-how zu vermitteln und um existierende wie potenzielle Kunden fundierter informieren zu können.

Die künftige Vertriebsphilosophie wird verstärkt auf ausgebildete und vom PULSION-Nutzen überzeugte Krankenpfleger setzen, die den Kunden die medizinischen und wirtschaftlichen Vorteile der PiCCO-Technologien optimal vermitteln können. Parallel dazu werden Frequenz und Intensität der PULSION-Fortbildungsveranstaltungen für Ärzte und Pfleger erhöht.

Im Marketing wurde das Customer Relationship Management verstärkt, um die Marketing-Entscheidungsprozesse und das Wissen über Marktpotenziale qualitativ zu verbessern. Regelmäßige Treffen zwischen Marketing und lokalem Vertrieb sollen Kundenansprache und Vertriebsaktivitäten besser miteinander verzahnen.

Ein neues System schriftlicher Zielvorgaben für Führungskräfte und Mitarbeiter soll dafür sorgen, dass die Aufgaben jedes Einzelnen in der PULSION-Organisation eindeutig definiert sind. Auch die Boni sind in dieses neue System eingebunden.

Um die von reinem Wachstumsdenken getriebene Absatzpolitik der Jahre 2007 und 2008 in Zukunft zu vermeiden, geht künftig

Gewinn klar vor Umsatz. Ein regelmäßiges Controlling von Produktivität und Kostensituation soll die Unternehmenstransparenz verbessern und auch der Quartalsberichterstattung zugutekommen.

Während der Außendienst gezielt mit mehr medizinisch geschulten Mitarbeitern ausgestattet wird, besteht für den Rest des Unternehmens ein vorübergehender Einstellungsstopp, mindestens bis zum Ende 2009.

Umsatzentwicklung

Die Umsatzerlöse im Geschäftsjahr 2008 stagnierten auf Vorjahresniveau bei 28,0 Mio. EUR (2007: 28,3 Mio. EUR). Sie wurden zu 62% durch Einmalprodukte im Bereich Intensivmedizin, zu 25 % durch den Verkauf neuer Monitore und zu 13% durch den Verkauf von ICG-PULSION im Bereich Pharma erzielt.

Geschäftsbereiche

Die Umsatzerlöse mit Monitoren (PiCCO, CeVOX, LiMON) im Bereich Intensivmedizin wurden um 9% von 6,5 Mio. EUR auf 7,1 Mio. EUR gesteigert. In der ersten Hälfte des Geschäftsjahres wurde eine hohe Anzahl an bestehenden PiCCO-Kunden mit neuen PiCCO2-Monitoren ausgestattet. Bereinigt um die Ersatzmonitore, stieg die installierte Basis des Intensivmedizin-Geschäfts um gute 9% auf 5.743 Monitore. Darüber hinaus erhöhte sich die Anzahl der ausgelieferten PiCCO-Module, die über die strategischen Vertriebspartner (Philips Medical Systems und Dräger Medical) vertrieben werden, von 11.452 um weitere 2.021 auf insgesamt etwa 13.473 im Jahr 2008 (+18%).

Der Umsatz intensivmedizinischer Einmalartikel - im Wesentlichen Katheter-Kits und Sonden - stieg um 2% von 17,0 Mio. EUR im Jahr 2007 auf 17,4 Mio. EUR im Jahr 2008. Der für PULSION zentrale Absatz von PiCCO-Kathetern stagnierte jedoch bei einem Absatz von ca. 108.000 Stück. Nur durch die langfristige Gewinnung von Neuverwendern kann der Absatz künftig weiter gesteigert werden. Dies bedeutet, dass (neben dem Verkauf neuer Monitore) auch und gerade in Kliniken, die bereits PULSION-Technologie haben, mehr Ärzte vom medizinischen und kaufmännischen Nutzen unserer Technologie überzeugt werden müssen.

Umsatzerlöse der Produkte:

in Mio. EUR		2008	2007	Veränderung
Monitore	Intensivmedizin	7,1	6,5	9%
	Pharma	0,0	0,0	n.a.
Einmalartikel	Intensivmedizin	17,4	17,0	2%
	Pharma	3,5	4,8	-26%
Summe	Intensivmedizin	24,4	23,5	4%
Summe	Pharma	3,5	4,8	-26%
Gesamt		28,0	28,3	-1%

Anmerkung: Mit dem Ziel einer exakteren Unternehmenssteuerung veränderte PULSION die Definition von Monitoren und Einmalartikeln in der internen Rechnungslegung leicht - die hier gezeigten Detailzahlen von 2007 wurden an die von 2008 angepasst und stimmen nicht mit dem Geschäftsbericht 2007 überein; lediglich die Summen sind gleich.

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, zusammengeschlossen. Kernpunkt ist die bildliche Darstellung und Messung der Gewebedurchblutung mit Hilfe des Arzneimittels Indocyanin Grün (ICG-PULSION).

Die Umsatzerlöse mit ICG-PULSION sanken um 26% auf 3,5 Mio. EUR. Grund für diesen Rückgang war der hohe Einmalumsatz mit dem neuen US-Distributor im Geschäftsjahr 2007, dem 2008 kein weiteres Geschäft im US-Markt gegenüberstand. Ohne diesen Einmaleffekt stieg der Umsatz von ICG-PULSION um 1%. Um hier neue Dynamik für den Absatz zu schaffen, müssen im nächsten Geschäftsjahr und darüber hinaus die neuen Einsatzgebiete für ICG-PULSION konsequent erschlossen werden.

Regionen

Die Kernregion der Vermarktung von PULSION ist weiterhin Europa, in der 91% des Gesamtumsatzes bzw. 25,5 Mio. EUR erwirtschaftet wurden. Das Wachstum in dieser Region betrug 2008 insgesamt 4%. In Belgien sorgte die unklare Situation bei der Erstattung von Einmalprodukten für einen Umsatzrückgang von 47% gegenüber 2007.

Innerhalb Europas sind Deutschland, Österreich und die Schweiz ("DACH") mit 13,6 Mio. EUR (ebenfalls +4% gegenüber 2007) die stärksten Absatzländer und ein Indikator für das Gesamtpotenzial von PULSION.

Umsatzerlöse nach Regionen:

in Mio. EUR	2008	2007	Veränderung
DACH*	13,6	13,1	4%
Europa (ex DACH)	11,9	11,4	4%
USA	0,6	1,7	-67%
Australien/Pazifik	0,9	0,9	7%
Sonstige	1,0	1,1	-11%
Gesamt	28,0	28,3	-1%

* Deutschland, Österreich, Schweiz

In den USA ist das Umsatzvolumen im Jahr 2008 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 67 % gesunken. Dies ist auf die bereits oben erwähnte einmalige Belieferung des dortigen ICG-Distributors im Jahr 2007 zurückzuführen, der im Folgejahr keine Umsätze mit ICG-PULSION gegenüberstand. Bereinigt um diesen Effekt erhöhte sich der Umsatz in den USA um 44%.

Im Rest der Welt ("Sonstige") ging das Geschäft um 0,1 Mio. EUR oder 11% zurück. Grund dafür war ein schwaches Japan-Geschäft im Geschäftsjahr.

Der Umsatz über Distributoren wuchs im Berichtsjahr um 13 %. Da diese Geschäfte in der AG verbucht werden, während die Umsätze im Direktvertrieb bei den jeweiligen Landesgesellschaften verbleiben, legte die AG beim Umsatz um 6,4% zu, während das Geschäft bei den Tochterunternehmen um 15 % nachgab. Differenziert nach den beiden Produktgruppen legte Intensivmedizin um 4% zu, während ICG (bedingt durch die USA) um 64% zurückging.

Ertragslage

Das Bruttoergebnis vom Umsatz sank im abgelaufenen Geschäftsjahr gegenüber dem Vorjahreszeitraum von 20,5 Mio. EUR auf 18,6 Mio. EUR, wobei die Bruttomarge von 73% auf 67% der Umsatzerlöse abschnitzte.

Im operativen Geschäft entstand gegenüber 2007 ein Minderertrag von -1,9 Mio. EUR. Er setzt sich im Wesentlichen aus dem Fehlen des Einmalumsatzes des Jahres 2007 für die Erstbelieferung des US-Distributors mit ICG-PULSION und einer sinkenden Bruttomarge im Geschäft mit dem Kernprodukt PiCCO zusammen. Letztere wurde verursacht durch Preisaktionen sowohl bei den Verbrauchsartikeln ("Disposables") als auch bei der Einführung von PiCCO und ein um 9% gewachsenes Monitorgeschäft (im Razor-Razorblade-Geschäftsmodell von PULSION liegt die Hauptmarge bei den Verbrauchsartikeln).

Sonder- und Einmalbelastungen senkten das Vorsteuerergebnis um weitere 0,7 Mio. EUR: Die oben genannte Veränderung und Maßnahmen auf den einzelnen Managementebenen im Vertrieb bedingten erhöhte einmalige Aufwendungen von etwa 0,2 Mio. EUR. Der Umzug an zwei Standorte sowie Rechtsberatungskosten und Vergleichskosten im Patentrechtsstreit mit dem Unternehmensgründer Dr. med. U. Pfeiffer führten zu weiteren einmaligen Belastungen in Höhe von insgesamt rund 0,5 Mio. EUR. Eine Sonderabschreibung auf immaterielle Vermögenswerte in Höhe von 0,2 Mio. EUR berücksichtigt den zurzeit nicht aktiv betriebenen Vertrieb von CiMON als Stand-alone-Monitor.

Die Aufwendungen im Bereich Forschung und Entwicklung sind im abgelaufenen Geschäftsjahr gegenüber 2007 von 2,0 Mio. EUR auf 2,2 Mio. EUR leicht gestiegen. Zu näheren Details verweisen wir auf den Abschnitt F&E.

Kennzahlen zur Rentabilität:

Kennzahl	Berechnung	2008	2007
Umsatzrendite	Konzernergebnis/Konzernumsatz	-2,6%	8,9%
Eigenkapitalrendite	Konzernergebnis/durchschn. Eigenkapital	-4,5%	16,2%
Gesamtkapitalrendite	Konzernergebnis/durchschn. Gesamtkapital*	-2,9%	10,1%

* Gesamt kapital = Bilanzsumme

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) ging um 86% von 4,1 Mio. EUR auf 0,6 Mio. EUR zurück. Der Konzernjahresfehlbetrag (zurechenbar auf Anteilseigner der PULSION Medical Systems AG) liegt aufgrund des höheren Steueraufwands nach vollständiger Aktivierung der deutschen steuerlichen Verlustvorträge im Geschäftsjahr 2008 bei -0,7 Mio. EUR. Das Ergebnis je Aktie nach Minderheitenanteilen (verwässert) verringerte sich damit auf -8 Cent.

Vermögens- und Finanzlage

Finanzielle Leistungsindikatoren

Trotz des Einbruchs im operativen Geschäft im Jahr 2008 wurde die solide Bilanzstruktur von PULSION auch im Jahr 2008 weiter gestärkt. Zum Jahresende 2008 betrug die Konzernbilanzsumme 23,8 Mio. EUR. Gegenüber dem Vorjahresstichtag (26,8 Mio. EUR) ging sie damit um 11% zurück.

Kennzahlen zur Vermögens- und Finanzlage:

Kennzahl	Berechnung	Einheit	2008	2007	Veränderung
Days of Sales Outstanding	Forderungen aus L u. L x 360 Tage				
Umschlaghäufigkeit Vorräte	Konzernumsatz Umsatzkosten	Tage	71	74	-4%
Nettofinanzverschuldung	Durchschnitt Vorräte zinstragende Verbindlichkeiten abzgl. liquide Mittel (Bank- und Kassenbestände und zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte)	MEUR	2,1 -0,8	2,0 -3,7	6% -77%
Eigenkapitalquote	Eigenkapital/Bilanzsumme	%	68	64	6%
Anlagendeckung	Eigenkapital/Anlagevermögen		1,6	2,0	-16%
Liquide Mittel*	Kassenbestand u. Guthaben Kreditinst. u. zur Veräußerung verf. finanz. Verm.	MEUR	3,2	7,0	-55%
Net Working Capital	Kurzfristige Vermögenswerte abzgl. liquide Mittel abzgl. kurzfr. Verbindlichk.	MEUR	5,6	3,6	56%

* inkl. verpfändeter Guthaben in Höhe von 0,2 Mio. EUR (Vj.: 0,3 Mio. EUR)

Auf der Aktivseite kam es im abgelaufenen Geschäftsjahr zu einer Erhöhung des langfristigen Vermögens von 9,4 Mio. EUR auf 10,0

Mio. EUR zum Jahresende 2008 (+6%). Hierbei stieg vor allem das Sachanlagevermögen von 4,9 Mio. EUR auf 6,2 Mio. EUR, unter anderem bedingt durch die neue Produktion in Feldkirchen bei München. Die langfristigen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen reduzierten sich um 0,2 Mio. EUR, während alle anderen langfristigen Vermögenspositionen weitgehend unverändert blieben. Der Ausweis der aktiven latenten Steuern erfolgt zum Bilanzstichtag saldiert auf der Passivseite der Bilanz.

Die kurzfristigen Vermögenswerte sanken im abgelaufenen Geschäftsjahr um 21 % von 17,4 Mio. EUR auf 13,8 Mio. EUR. Diese Verringerung resultiert im Wesentlichen aus dem Verkauf der zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte (Geldmarktfonds) im Geschäftsjahr (-1,6 Mio. EUR). Die gesamten liquiden Mittel (inkl. zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte) verringerten sich somit von 7,0 Mio. EUR am 31.12.2007 auf 3,2 Mio. EUR zum Bilanzstichtag 31.12.2008. Zum Stichtag waren 0,2 Mio. EUR der liquiden Mittel auf Firmenkonten verpfändet (Vorjahr: 0,3 Mio. EUR). Diese Haftungsverhältnisse bestehen aus Bürgschaften für die spanische Tochtergesellschaft.

Die kurzfristigen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen verringerten sich gegenüber dem Vorjahr um 0,1 Mio. EUR auf 5,4 Mio. EUR. Gleichzeitig konnte die Zeitspanne zwischen Rechnungsstellung und Zahlung ("DSO") von 74 Tagen zum 31.12.2007 auf 71 Tage zum 31.12.2008 verkürzt werden. Die Lagerbestände stiegen im Berichtszeitraum geringfügig von 4,2 Mio. EUR auf 4,5 Mio. EUR (+8%) an.

Auf der Passivseite wurden die Verbindlichkeiten in Höhe von insgesamt 9,8 Mio. EUR zum Jahresende 2007 um 2,1 Mio. EUR auf 7,6 Mio. EUR zum Jahresende 2008 abgebaut (-22%). Hieraus wurden insbesondere Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie Leasingverbindlichkeiten in Höhe von 0,8 Mio. EUR planmäßig getilgt. Ferner sanken die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen um 0,7 Mio. EUR. Insgesamt sank die Nettofinanzverschuldung von 3,7 Mio. am 31.12.2007 auf 0,8 Mio. EUR zum Jahresende 2008.

Zum Bilanzstichtag ergibt sich nach Saldierungen mit latenten Steuerforderungen eine latente Steuerverbindlichkeit in Höhe von 0,4 Mio. EUR. Zum Bilanzstichtag resultiert aus der Fortschreibung der latenten Steuerforderungen und -Verbindlichkeiten erstmals ein Überhang der latenten Steuerverbindlichkeiten, so dass diese auf der Passivseite auszuweisen sind.

Das Eigenkapital hat sich in Höhe des Bilanzverlustes um 0,8 Mio. EUR von 17,1 Mio. EUR zum Jahresende 2007 auf 16,2 Mio. EUR zum Bilanzstichtag 31.12.2008 vermindert. Da gleichzeitig die Bilanz verkürzt wurde, stieg die Eigenkapitalquote jedoch von 64% auf 68% an.

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, sank im abgelaufenen Geschäftsjahr rapide von 4,5 Mio. EUR auf 1,0 Mio. EUR.

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit belief sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 2,1 Mio. EUR und verringerte sich damit zum Vorjahr um 1,1 Mio. EUR (-36%). Höheren Sachinvestitionen von 5,0 Mio. EUR (neues Produktionsgebäude, Monitore und Produktionsausstattung) standen Veräußerungsgewinne aus dem Verkauf der zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte (Geldmarktfonds) in Höhe von 1,5 Mio. EUR gegenüber.

Bedingt durch laufende Tilgungen von Bankkrediten, Finanzschulden und Leasingverbindlichkeiten in Höhe von 0,9 Mio. EUR ergibt sich im Geschäftsjahr 2008 ein Mittelabfluss aus der Finanzierungstätigkeit in Höhe von 1,1 Mio. EUR. Dagegen war zum 31.12.2007 aufgrund der Neuaufnahme eines langfristigen Bankdarlehens ein Mittelzufluss aus der Investitionstätigkeit in Höhe von 0,4 Mio. EUR auszuweisen.

Bereinigt um die zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds verminderte sich damit die Liquidität von PULSION gemäß IAS 7 - inkl. der zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte - von 7,0 Mio. EUR zum Jahresende 2007 auf 3,2 Mio. EUR zum Jahresende 2008 (-55%).

Nicht-finanzielle Leistungsindikatoren

Neben einigen finanziellen Leistungsindikatoren konnten auch nicht-finanzielle Leistungsindikatoren im Unternehmen gestärkt und ausgebaut werden. Hierzu zählen beispielsweise Schulungsmaßnahmen, die Unterstützung der beruflichen Entwicklung der Mitarbeiter und die Erfüllung des Deutschen Corporate Governance Kodex (vgl. ausführlich hierzu Abschnitt Personalentwicklung sowie Corporate Governance). Beispielsweise wurde im Geschäftsjahr 2008 in Zusammenarbeit mit allen Mitarbeitern ein Leitfaden für Zusammenarbeit und Kommunikation erarbeitet und eingeführt.

Investitionen

Die Gesamtinvestitionen im abgelaufenen Geschäftsjahr betragen 5,0 Mio. EUR und stiegen damit auf ein neues Rekordhoch (Vorjahr: 3,9 Mio. EUR).

Die Investitionen gliedern sich wie folgt auf:

- 2,6 Mio. EUR wurden in Monitore investiert.
- 0,5 Mio. EUR wurden in immaterielle Vermögenswerte investiert:
 - davon 0,3 Mio. EUR in Produktentwicklungen
 - davon 0,2 Mio. EUR in die Erlangung von Patenten, die Zulassungserweiterung von ICG-PULSION und Software.
- 1,9 Mio. EUR wurden in technische Anlagen sowie in Betriebs- und Geschäftsausstattungen investiert, insbesondere für den Aufbau des neuen Produktionsstandorts.

Damit liegt die Investitionsquote (Investitionen/Umsatzerlöse) im Jahr 2008 bei 18% (Vorjahr: 14%). Diese vergleichsweise hohe Investitionsquote spiegelt den Wechsel auf den PICCO2-Monitor und den Aufbau der neuen Produktion wider, beides längerfristig wirksame Investitionen in die Zukunft des Unternehmens.

Internationalisierung – USA

Der US-Markt repräsentiert rund 40% des Weltmarkts für hämodynamisches Monitoring (die Überwachung von Herz und Kreislauf, siehe auch Glossar). Deshalb sind die USA ein zentrales Wachstumsfeld für PULSION mit hoher strategischer Bedeutung für das Erreichen des wichtigsten Unternehmensziels - die Marktführerschaft im erweiterten hämodynamischen Monitoring.

Im Jahr 2008 wurde die für den US-Markt entwickelte Cluster-Strategie durchbrochen, die die knappen PULSION-Ressourcen auf zentrale Regionen der medizinischen Höchstversorgung konzentriert, um ein Maximum an Durchschlagskraft zu erzielen. Mit dem Ziel, die Ergebnisse der Planung zu realisieren, ist PULSION daher wieder zur Cluster-Strategie zurückgekehrt.

Beschaffung, Produktion, Logistik

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

Deshalb hat PULSION im Rahmen der strategischen Planung einen neuen Fertigungsstandort aufgebaut. Die Belieferung der Kunden aus dem neuen Produktionsstandort hat im Geschäftsjahr 2008 begonnen. Die getätigten Gesamtinvestitionen von ca. 2 Mio. EUR in den neuen Standort nahe München sollen die Herstellungskosten der Verbrauchsprodukte 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.

Mit den angesprochenen Veränderungen im Bereich Produktion wird PULSION insbesondere die Kosten innerhalb der Logistikprozesse sowie in der Beschaffung weiter senken. Die Beschaffung erfolgt über ein Netzwerk von laufend überwachten 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. Dennoch ist es erklärtes Ziel, die Anzahl der Lieferanten insgesamt zu senken, um zu mehr Kosteneffizienz zu gelangen.

Personalentwicklung

Wie schon in den vergangenen Jahren hat PULSION auch im Jahr 2008 alle Unwegsamkeiten nur mit Hilfe seiner engagierten Mitarbeiter meistern können. Die individuell ausgerichtete, gezielte Weiterentwicklung unserer Mitarbeiter sorgte auch in diesem Jahr dafür, dass unsere Mitarbeiter auf dem neuesten Wissensstand gehalten wurden. Der Umzug an zwei getrennte Standorte stellte große organisatorische Ansprüche an die Mitarbeiter. Ihrem Engagement ist es zu verdanken, dass alle Zeitpläne eingehalten werden konnten.

Ab dem Frühjahr stand das Jahr 2008 unter dem Schlagwort "Meinungsoffensive 2008". Ein externes Unternehmen unterstützte uns bei dieser groß angelegten Mitarbeiterbefragung mittels eines von Mitarbeitern und Management erarbeiteten Fragebogens. Die Befragung wurde anonym durchgeführt, und der Rücklauf aller Meldungen betrug mehr als 95 %. Die Ergebnisse aus der Umfrage wurden in Workshops, an denen alle Mitarbeiter teilnahmen, verarbeitet und als Ergebnis eine Leitlinie für das Unternehmen erstellt. Diese Leitlinie ist mittlerweile Bestandteil der täglichen Arbeit.

Zum Geschäftsjahresende 2008 beschäftigte PULSION weltweit 147 Mitarbeiter (inkl. geringfügig Beschäftigter), gegenüber 138 Mitarbeitern zu Jahresbeginn - ein Plus von 7%. Der Personalaufwand stieg im Geschäftsjahr aufgrund der erhöhten Mitarbeiteranzahl ebenfalls um 7% von 9,6 Mio. EUR auf 10,3 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 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 bzw. 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 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.

Vergütungssystem für den Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat besteht gemäß Satzung aus drei Mitgliedern. Die Vergütung für den Aufsichtsrat setzt sich aus einer fixen und einer erfolgsorientierten Vergütung zusammen. Daneben werden die Auslagen erstattet. Die fixe Vergütung beträgt EUR 20.000,00 für das Mitglied, EUR 30.000,00 für den stellvertretenden Vorsitzenden und EUR 40.000,00 für den Aufsichtsratsvorsitzenden. Die erfolgsorientierte Vergütung 2008 berechnet sich wie folgt: Liegt das EBIT der Gesellschaft dividiert durch die durchschnittliche Anzahl der ausgegebenen Aktien um mindestens 15% p. a. über dem Vergleichswert 2005, beträgt die variable Zusatzvergütung EUR 5.000,00; liegt das EBIT dividiert durch die durchschnittlich ausstehende Zahl Aktien um mindestens 25 % p. a. über dem Vergleichswert 2005, beträgt die Zusatzvergütung EUR 10.000,00. Die individualisierten Bezüge für das Geschäftsjahr 2008 sind im Anhang dargestellt.

Auch im Jahr 2008 orientierte sich PULSION an den am 6. Juni 2008 aktualisierten Grundsätzen des Corporate Governance Kodex. PULSION entsprach im Jahr 2008 allen Soll-Vorschriften des Kodex mit Ausnahme 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 12. Dezember 2008 angepasst. Sie ist auf der Internetseite des Unternehmens unter www.PULSION.com der Öffentlichkeit zugänglich.

Forschungs- und Entwicklungsbericht

Forschungs- und Entwicklungstätigkeit

Die Abteilungen Science, Forschung und Entwicklung (F&E) und IP (Intellectual Property, zu Deutsch geistiges Eigentum) stellen zusammen einen zentralen Baustein in der Unternehmensstrategie von PULSION dar und bilden die Voraussetzung, um mittelfristig in ausgewählten Zielmärkten die Marktführerschaft im erweiterten hämodynamischen Monitoring erlangen zu können.

Das Kernprodukt PiCCO2 befindet sich erfolgreich im weltweiten Vertrieb und wurde im Jahr 2008 durch Zusatzfunktionen erweitert und ergonomisch weiter optimiert. Die Auswertung der Kundenresonanz fand ihren Niederschlag in weiteren Verbesserungen und einer Vereinfachung bei der Handhabung. Der PiCCO2-Messparameter ScvO2 (zentralvenöse Sauerstoffsättigung) erhielt ein neues optisches Modul zur Aufnahme der faseroptischen Messsonde (CeVOX Disposable). Gleichzeitig konnte Philips zur Übernahme dieses Moduls unter eigenem Namen in das Philips Monitorsystem gewonnen werden, so dass PULSION dadurch jetzt auch OEM-Produktlieferant für die Philips Medizin Systeme Böblingen GmbH geworden ist.

Das PULSION-Kernprodukt PiCCO2 bietet durch die Kombination verschiedener Technologien sowohl einen Überblick über den Gesamtstatus als auch detaillierte Einblicke zu verschiedenen Teilaspekten des Herz-Kreislauf-Systems. Es ermöglicht Ärzten wie Pflegern schnelle und zielsichere Diagnosen und Therapieentscheidungen. Für 2009 sind weitere Zusatzmodule für PiCCO2 geplant.

Patente und Zulassungen

PULSION verfügt zum Jahresende 2008 in verschiedenen Ländern über insgesamt 159 nationale Patente (Vorjahr: 156). Hiervon werden 124 Patente von PULSION gehalten, und 35 Patente sind an PULSION lizenzierte Patentrechte. Daneben betreibt PULSION in verschiedenen Ländern die Anmeldung von insgesamt 291 Patenten (Vorjahr: 323). Die Patente und Anmeldungen betreffen 47 Patentfamilien. Die beanspruchten Schutzrechte betreffen Verfahren, Geräte sowie Einmalartikel und decken verschiedene Elemente bestehender und noch zu entwickelnder Systeme bausteintypig ab. Darüber hinaus hält das Unternehmen 28 Wortmarken (Vorjahr: 28), die entweder in Kraft getreten oder angemeldet sind.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr konnte PULSION mehrere wichtige Zulassungsprozesse erfolgreich abschließen. Dabei konnten für die Plattform PiCCO2 die Zulassungen in Kanada und Russland sowie Indonesien erlangt werden, die Zulassung in Brasilien steht bevor. Die neue Produktionsstätte in Feldkirchen konnte erfolgreich in Japan und den USA zertifiziert werden.

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 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 hat 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 sowie der Verbesserung des Patentschutzes, andererseits durch eine kontinuierliche Marktbeobachtung über vorgelagerte Bereiche und Netzwerke und letztlich durch die ständige Optimierung der Herstellungskosten.

Finanzmarktrisiko

Die weltweiten Finanzmarktprobleme stellen für PULSION derzeit kein besonders relevantes Risiko dar. Bisher blieb der Gesundheitsmarkt von der Finanzmarktkrise weitgehend abgeschottet und relativ autonom. Da sich PULSION wie schon in der Vergangenheit grundsätzlich für operative Zwecke selbst finanziert, betrifft die schwieriger gewordene Beschaffung von Fremdkapital das Unternehmen nur am Rande. Um mögliche Risiken bereits im Voraus zu erkennen, beobachtet PULSION die Entwicklungen am Finanzmarkt laufend. Eine gesunde Eigenkapitaldecke sorgt vorbeugend für ein gutes Rating, so dass das Unternehmen Kapital bekäme, wenn es benötigt würde. Auch im abgelaufenen Geschäftsjahr wurde der Fremdfinanzierungsbestand weiter reduziert. Derzeit hat PULSION keinerlei Covenants, die es einzuhalten gilt.

Sollte die Finanzmarktkrise jedoch den Gesundheitssektor erreichen, kann dies die Situation unserer Kunden und die Nachfrage nach unseren Produkten negativ beeinflussen mit Auswirkungen auf Umsatz und Ergebnis. Bis heute sind solche Auswirkungen aber nicht erkennbar.

Gesundheitspolitische Risiken

Ein strukturelles Risiko für das Wachstum sind die politischen Maßnahmen zur Eindämmung des Kostendrucks im Gesundheitswesen. PULSION wird von diesen Entwicklungen direkt und indirekt getroffen:

In Ländern, in denen den Krankenhäusern die Produktkosten erstattet werden - zum Beispiel Brasilien, China, in Westeuropa auch Belgien - besteht die Gefahr, dass die Höhe der Kostenerstattung reduziert wird. Dies führt im besten Fall zu geringeren Erlösen bzw. weniger Umsatz pro Stück. Im ungünstigsten Fall aber wird die Erstattungsziffer so stark gesenkt, dass PULSION nicht mehr profitabel im Markt arbeiten kann.

In Ländern mit Fallpauschalen ("DRG-System"), wie beispielsweise in Deutschland, Frankreich oder den USA, muss PULSION immer wieder dokumentieren, dass der Einsatz des PiCCO einen nachvollziehbaren medizinischen und kommerziellen Nutzen schafft. Sollten die Fallpauschalen eingefroren oder gar gesenkt werden, besteht die Gefahr, dass Kliniken die Verwendung von PULSION-Produkten auf die besonders kritischen Fälle beschränken oder ganz einstellen.

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 nicht ausgeschlossen werden, dass PULSION mit solchen Ansprüchen konfrontiert wird und dass die Forderungen über den bestehenden Versicherungssummen liegen.

Wachstum und Finanzierung

Aufgrund des geplanten weiteren Wachstums und 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

PULSION hat im Frühjahr 2008 seine neue Produktionsstätte in Feldkirchen bei München bezogen. Die Gesellschaft hat derzeit noch ein verhältnismäßig hohes Einkaufsvolumen vorgefertigter Komponenten und Einzelteile. Diese Position soll durch die volle Inbetriebnahme der neuen Produktion gesenkt werden.

Die heutige Unternehmensgröße lässt derzeit noch keine vollständige Duplizierung (Second-Source-Politik) der Lieferantenstruktur zu, ohne dass erhebliche Margenverluste entstehen würden. Dadurch bestehen Risiken durch Ausfall einzelner Lieferanten.

Die Gesellschaft hält einen hohen Lagerbestand an Schlüsselteilen und Materialien, um im Fall eines Lieferantenausfalls genügend Zeit zum Aufbau eines weiteren Zulieferers zu haben. Durch die Eigenfertigung und damit verbundener höherer Wertschöpfung lässt sich dieser Bestand künftig verringern.

Finanzrisiken

PULSION hat zum 31. Dezember 2008 eine Eigenkapitalquote von 68%. Gleichzeitig besteht finanzieller Spielraum durch unverpfändete flüssige Mittel von insgesamt 3,0 Mio. EUR und kurzfristige Forderungen in Höhe von 5,4 Mio. EUR. Darüber hinaus erwirtschaftete PULSION im Jahr 2008 einen Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit in Höhe von 1,0 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 meist 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 in den Bereichen MedTech und Life Science unterliegt PULSION grundsätzlich einer gewissen Abhängigkeit von Know-how-Trägern im Unternehmen. Als wachsende und weltweit agierende Gesellschaft müssen zudem die bestehenden Vertriebs- und Managementkapazitäten ständig optimiert werden.

Derzeit gilt bis auf weiteres ein Einstellungsstopp bei PULSION. Er betrifft jedoch lediglich das Schaffen neuer Planstellen außerhalb des Vertriebs. Wo durch Kündigung seitens der Mitarbeiter Positionen frei werden, werden diese wieder neu besetzt. Besondere Risiken aus dem temporären Einstellungsstopp sind daher nicht zu erwarten.

Um das Risiko der Personalfuktuation zu minimieren und um gute und erfahrene Mitarbeiter finden und halten zu können, bemüht sich das Unternehmen um eine motivierende Entlohnung sowie klare Verantwortlichkeiten und Entscheidungsspielräume, flache Hierarchien und flexible Arbeitszeiten.

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 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 regelmäßigen Informationsflüssen - zeitnahe und 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.

Sämtliche Gerichtsverfahren mit dem ehemaligen Vorstandsvorsitzenden der Gesellschaft, Herrn Dr. Ulrich Pfeiffer, wurden durch Vergleich vom 28. Januar 2009 beendet. Durch den Vergleich wird klargestellt, dass die Gesellschaft Inhaberin aller Patente ist, die auf Erfindungen von Dr. Pfeiffer während seiner Tätigkeit für die Gesellschaft beruhen.

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, Schweiz (seit 6. Dezember 2008), Österreich (ab 1. Januar 2009), den USA und Australien sowie ein umfangreiches Händlernetzwerk.
- Starke Lizenzpartner mit Philips Medical Systems, Dräger Medical, Zeiss, Schiller und Dixtal. Zudem besteht seit Dezember die Lizenzierung der PICCO-Technologie mit GE Healthcare.
- Hohe Innovationskraft, getrieben durch umfangreiche technische Expertise und Anwendungswissen auf den von PULSION adressierten Gebieten.
- Möglichkeiten von Joint Ventures in den BRIC-Ländern (Brasilien, Russland, Indien und China).
- Weiteres Fortschreiten der Inhouse-Produktion, um die Abhängigkeit von Spezial-Zulieferern zu minimieren.

Angaben gem. § 315 Abs. 4 HGB

Die nachfolgenden Angaben werden in Übereinstimmung mit § 315 Abs. 4 HGB gegeben.

Zusammensetzung des Aktienkapitals

Das Grundkapital beträgt zum 31. Dezember 2008 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.

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.

Kapitalanteile von über 10% der Stimmrechte

Folgende direkte und indirekte Beteiligungen am Kapital der PULSION Medical Systems AG, die 10% der Stimmrechte übersteigen, sind der PULSION Medical Systems AG bekannt:

Die FORUM European Smallcaps GmbH, München, hält 1.749.741 Stückaktien - dies entspricht einem Anteil von 18,27% des Grundkapitals und der Stimmrechte der PULSION Medical Systems AG. Mehrheitsgesellschafter der Gesellschaft ist Herr Dr. Burkhard Wittek, der unmittelbar selbst keine Aktien der PULSION Medical Systems AG hält.

Die FORUM Private Equity GmbH, München, hält 1.103.860 Stückaktien - dies entspricht einem Anteil in Höhe von 11,53% des Grundkapitals und der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG.

Bestellung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern, Satzungsänderungen

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.

Ermächtigung des Vorstands zur Ausgabe von Aktien

Zum Bilanzstichtag besteht aufgrund von Beschlussfassungen der Hauptversammlung bedingtes Kapital in Höhe von TEUR 2.481, welches durch den Vorstand an die Bezugsberechtigten gegeben werden kann. Hiervon ist ein Teilbetrag in Höhe von TEUR 2.000 für die Ausgabe von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen bestimmt. Weitere TEUR 481 können für die Ausgabe von Aktienoptionen verwendet werden.

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

Ermächtigung des Vorstands zum Rückkauf von Aktien

Entsprechend dem Beschluss der Hauptversammlung vom 8. Mai 2008 wird die Gesellschaft gem. § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, bis zum 7. November 2009 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. Die von der Hauptversammlung vom 24. Mai 2007 erteilte Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien endete mit Wirksamwerden dieser neuen Ermächtigung.

Bestimmungen im Fall eines Eigentümerwechsels

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.

Weiterhin ist § 315 Abs. 4 Nr. 5, Nr. 8 und Nr. 9 HGB nicht anwendbar.

Prognosebericht

Unternehmensstrategie

Die PULSION-Gruppe arbeitet derzeit an mehreren Projekten:

- Weitere Verbesserung des Produktportfolios Integration schon bestehender und neuer Technologien auf die PiCCO2-Produktplattform
- Optimierung von Vertrieb und Marketing Qualitative Schulung der Mitarbeiter, um den medizinischen Nutzen besser im Markt zu positionieren
- Marktentwicklung in den USA Stärker auf die Besonderheiten des amerikanischen Marktes fokussierte Entwicklung
- Erhöhung der Fertigungstiefe bei besonders kritischen Produkten im Hinblick auf die Lieferfähigkeit und bei Produkten, deren Produktionsprozess Verbesserungspotenziale beinhaltet
- Ausbauen der ICG-Vermarktung, besonders in neuen Anwendungsgebieten wie der Neurochirurgie
- Schaffung neuer Joint Ventures und Tochtergesellschaften, um weiteres Potenzial für PiCCO2 und die dazugehörigen Einmalartikel zu generieren

Ausblick

Die nachfolgenden Informationen beruhen auf der Annahme, dass keine wesentlichen Verschlechterungen der für PULSION relevanten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen aufgrund von Auswirkungen der Finanzmarktkrise eintreten werden.

Die folgenden Maßnahmen sollen zu einer Verbesserung der Umsatz- und Ertragslage der Gesellschaft führen:

- Die Umsetzung der vorstehend dargestellten Maßnahmen hinsichtlich der Unternehmens Strategie
- Verbesserung der Margen durch nutzenbasierten Verkauf sowie Effizienzsteigerungen im Vertriebsbereich
- Überprüfung der Kostenstruktur sowie Implementierung von Projekten zur Senkung der Vertriebs- und Marketingkosten
- Entwicklung neuer Produkte für künftigen Erfolg und Erschließung neuer Anwendungsgebiete für die bestehenden Produkte
- Umsatzsteigerung in den USA und eine verstärkte Kostenkontrolle

Neben den bereits eingeleiteten Maßnahmen sehen wir aber, nicht nur durch die Finanzkrise bedingt, einige Unwägbarkeiten, die das Ergebnis 2009 grundsätzlich negativ beeinflussen können:

- Durch die Abhängigkeit vom Rohöl könnten sich die Preise für Materialien (insbesondere Plastik) stark erhöhen
- Entsprechend der Entwicklung in 2008 dürfen Währungsrisiken, besonders beim Pfund und Australischen sowie Amerikanischen Dollar, nicht vernachlässigt werden

- Auch Deflationsrisiken, die eine Auswirkung auf die Umsätze und Margen haben, sind stärker zu beachten
- Die Geschwindigkeit, in der die oben dargestellten Maßnahmen das Unternehmen wieder auf einen Wachstumskurs bringen sowie zu Verbesserungen des Ergebnisses beitragen

Alles zusammengerechnet, sollte sich ein leichtes Wachstum, verbunden mit einer Verbesserung der Ertragslage in 2009 einstellen. Dabei soll sowohl der Umsatz als auch das Ergebnis in den nächsten zwei Jahren über den Ergebnissen des Geschäftsjahrs 2008 liegen.

Nachtragsbericht

Am 28. Januar 2009 wurde ein allumfassender Vergleich mit Dr. Ulrich Pfeiffer geschlossen, der alle Patentstreitigkeiten sowie alle Streitigkeiten bezüglich korrespondierender nationaler Schutzrechtsanmeldungen bzw. Schutzrechte im gegenseitigen Einvernehmen beendet.

Am 16. Februar 2009 erhielt die Gesellschaft die Mitteilung über die Kontrollerlangung seitens der FORUM European Smallcaps GmbH, München, gemäß § 35 Abs. 1 i.V.m. § 10 Abs. 3 des WpÜG. Der Vorstand wird zu gegebenem Zeitpunkt Stellung dazu nehmen.

Des Weiteren liegen keine wesentlichen Ereignisse nach dem Bilanzstichtag vor.

München, 12. März 2009

PULSION Medical Systems AG

Dr. Burkhard Wittek, Vorsitzender des Vorstands

Matthias Bohn, Mitglied des Vorstands

Frank Posnanski, Mitglied des Vorstands

Konzernbilanz der PULSION Medical Systems AG zum 31.12.2008

AKTIVA

	Anmerkung	31.12.2008 TEUR	31.12.2007 TEUR
Langfristige Vermögenswerte			
Immaterielle Vermögenswerte	12	3.492	3.513
Sachanlagevermögen	13	6.151	4.919
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	15	215	231
Finanzielle Vermögenswerte	16	40	0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	18	122	315
Latente Steuern	10	0	442
Langfristige Aktiva gesamt		10.020	9.420
Kurzfristige Vermögenswerte			
Vorräte	17	4.527	4.209
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	18	5.410	5.515
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	19	596	705
Steuerforderungen		134	0
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	20	0	1.555
Liquide Mittel*	21	3.163	5.429
Kurzfristige Aktiva gesamt		13.830	17.413
Aktiva gesamt		23.849	26.833

Passiva

	Anmerkung	31.12.2008 TEUR	31.12.2007 TEUR
Eigenkapital	22,23		
Gezeichnetes Kapital		9.577	9.577
Kapitalrücklage		20.596	20.407
Sonstige Rücklagen		(651)	(299)
Bilanzverlust		(13.671)	(12.943)
Minderheitenanteile	11	389	312
Eigenkapital gesamt		16.240	17.054
Langfristige Verbindlichkeiten			
Rückstellungen	24	181	86
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	25, 26	1.627	2.017
Leasingverbindlichkeiten	14, 25	69	287
Sonstige Verbindlichkeiten	25, 29	239	530

Latente Steuern	10	392	0
Langfristige Verbindlichkeiten gesamt		2.508	2.920
Kurzfristige Verbindlichkeiten			
Rückstellungen	24	91	197
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	25, 26	390	359
Finanzschulden	25, 27	26	238
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	28	1.061	1.735
Leasingverbindlichkeiten	14, 25	217	410
Steuerverbindlichkeiten	10	144	614
Sonstige Verbindlichkeiten	25, 29	3.172	3.306
Kurzfristige Verbindlichkeiten gesamt		5.101	6.859
Passiva gesamt		23.849	26.833

* davon sind Termingelder in Höhe von 0,2 Mio. EUR (31.12.2007: 0,3 Mio. EUR) verpfändet

Die nachfolgenden erläuternden Angaben sind wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der PULSION Medical Systems AG für das Geschäftsjahr vom 01.01.2008 bis zum 31.12.2008

	Anmerkung	2008 TEUR	2007 TEUR
Umsatzerlöse	5	27.962	28.257
Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistungen	6	(9.358)	(7.724)
Bruttoergebnis vom Umsatz		18.603	20.532
Vertriebskosten	9	(12.972)	(12.091)
Forschungs- und Entwicklungskosten	9	(2.172)	(1.961)
Allgemeine Verwaltungskosten	9	(3.525)	(3.257)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7, 8	(41)	(49)
Sonstige betriebliche Erträge	7, 8	737	1.014
Betriebsergebnis		630	4.188
Währungsverluste		(185)	(124)
Währungsgewinne		133	68
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)		578	4.132
Zinsaufwendungen	7	(193)	(191)
Zinserträge	7	88	108
Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)		474	4.049
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	10	(1.124)	(1.488)
Konzernjahresfehlbetrag/-überschuss (vor Minderheitenanteilen)		(650)	2.562
davon zurechenbar auf Anteilseigner der Konzernobergesellschaft		(727)	2.515
davon zurechenbar auf Minderheitsgesellschafter	11	77	46
Konzernjahresfehlbetrag/-überschuss/ je Aktie:	33		
Unverwässert - gewöhnliche Geschäftstätigkeit nach Steuern (in €)		(0,08)	0,26
Verwässert - gewöhnliche Geschäftstätigkeit nach Steuern (in €)		(0,08)	0,26
Durchschnittlich im Umlauf befindliche Aktien (unverwässert)		9.577.302	9.577.302
Durchschnittlich im Umlauf befindliche Aktien (verwässert)		9.577.302	9.581.655

Die nachfolgenden erläuternden Angaben sind wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Konzern-Kapitalflussrechnung der PULSION Medical Systems AG für das Geschäftsjahr vom 01.01.2008 bis zum 31.12.2008

	Anmerkung	2008 TEUR	2007 TEUR
CASHFLOW AUS LAUFENDER GESCHÄFTSTÄTIGKEIT			
Konzernjahresfehlbetrag/-überschuss nach Minderheitenanteilen		(727)	2.515
Auf konzernfremde Gesellschafter entfallende Ergebnisanteile	11	77	46
Gewinnausschüttung		0	(50)
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen		2.051	1.884
Veränderungen der Forderungen	18	327	(1.336)
Veränderungen der Vorräte	17	79	(732)
Erhaltene Zinsen		82	91
Gezahlte Zinsen		(190)	(106)
Erhaltene Ertragsteuern		0	23
Gezahlte Ertragsteuern		(863)	(177)
Veränderungen sonstiger		281	2.385

	Vermögenswerte/Schulden		
	Sonstige nicht zahlungswirksame Aufwendungen und Erträge	(131)	(12)
	Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	986	4.531
CASHFLOW AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT	Erwerb von immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen	(4.974)	(3.898)
	Erwerb von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten (Geldmarktfonds)	0	6
	Erwerb von sonstigen finanziellen Vermögenswerten	(40)	0
	Verkauf von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten (Geldmarktfonds)	1.548	
	Verkauf von immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen	1.404	690
CASHFLOW AUS DER FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT	Cashflow aus der Investitionstätigkeit	(2.062)	(3.202)
	Eigenkapitalzuführungen	0	201
	Auszahlungen aus dem Erwerb von Minderheitenanteilen	(99)	(130)
	Einzahlungen durch die Aufnahme von kurz- oder langfristigen Darlehen	0	1.400
	Auszahlungen aus der Tilgung von Bankkrediten	(359)	(412)
	Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzschulden	(189)	(191)
	Einzahlungen für Finanzierungsleasing	0	0
	Auszahlungen für Finanzierungsleasing	14	(473)
	Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	(1.058)	395
FINANZMITTELFONDS AM ENDE DER PERIODE	Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds	(2.134)	1.725
	Finanzmittelfonds am Anfang des Jahres	5.129	3.404
	Finanzmittelfonds zum Ende des Jahres	21	2.995

Die nachfolgenden erläuternden Angaben sind wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung der PULSION Medical Systems AG zum 31.12.2008

	Aktien	Gezeichnetes		Konzernbilanzverlust TEUR
		Kapital TEUR	Kapital- rücklage TEUR	
Stand 01. Januar 2007	9.526.302	9.526	20.104	-15.155
Währungsumrechnungsdifferenzen		0	0	0
Konzernjahresüberschuss		0	0	2.515
Rückkauf Anteile/Kapitalherabsetzung		0	0	-31
Gesamtergebnis der Periode	0	0	0	2.484
Gewinnausschüttung		0	0	0
Erwerb Minderheitenanteile		0	0	-272
Mitarbeiteraktienoptionsprogramme	51.000	51	308	0
Bewertung von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten		0	-5	0
Direkt im Eigenkapital erfasste Posten		51	303	-272
Summe		51	303	2.212
Stand 31. Dezember 2007	9.577.302	9.577	20.407	-12.943
Stand 01. Januar 2008	9.577.302	9.577	20.407	-12.943
Währungsumrechnungsdifferenzen		0	0	0
Konzernjahresfehlbetrag		0	0	-727
Rückkauf Anteile/Kapitalherabsetzung		0	0	0
Gesamtergebnis der Periode	0	0	0	-727
Gewinnausschüttung		0	0	0
Erwerb Minderheitenanteile		0	0	0
Mitarbeiteraktienoptionsprogramme	0	0	178	0
Bewertung von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten		0	11	0
Direkt im Eigenkapital erfasste Posten		0	189	0
Summe		0	189	-727
Stand 31. Dezember 2008	9.577.302	9.577	20.596	-13.671
		Minderheitenanteil		Summe
		Sonstige Rücklagen TEUR	TEUR	Eigenkapital TEUR
Stand 01. Januar 2007		-192	344	14.626
Währungsumrechnungsdifferenzen		-107	0	-107
Konzernjahresüberschuss		0	46	2.561

Rückkauf Anteile/Kapitalherabsetzung	0	0	-31
Gesamtergebnis der Periode	-107	46	2.423
Gewinnausschüttung	0	-50	-50
Erwerb Minderheitenanteile	0	-28	-300
Mitarbeiteraktienoptionsprogramme	0	0	359
Bewertung von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten	0	0	-5
Direkt im Eigenkapital erfasste Posten	0	-78	4
Summe	-107	-32	2.427
Stand 31. Dezember 2007	-299	312	17.054
Stand 01. Januar 2008	-299	312	17.054
Währungsumrechnungsdifferenzen	-352	0	-352
Konzernjahresfehlbetrag	0	77	-650
Rückkauf Anteile/Kapitalherabsetzung	0	0	0
Gesamtergebnis der Periode	-352	77	-1.002
Gewinnausschüttung	0	0	0
Erwerb Minderheitenanteile	0	0	0
Mitarbeiteraktienoptionsprogramme	0	0	178
Bewertung von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten	0	0	11
Direkt im Eigenkapital erfasste Posten	0	0	189
Summe	-352	77	-813
Stand 31. Dezember 2008	-651	389	16.240

Die nachfolgenden erläuternden Angaben sind wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Konzern-Anlagespiegel der PULSION Medical Systems AG zum 31.12.2008

KONZERN-ANLAGESPIEGEL ZUM 31.12.2008

	Anschaffungs-/Herstellungskosten					31.12.2008 TEUR
	01.01.2008 TEUR	Währungs- umrechnung TEUR	Zugänge TEUR	Umbu- chungen TEUR	Abgänge TEUR	
Immaterielle Vermögenswerte						
Erworbene immaterielle Vermögenswerte	501	0	104	0	8	597
Selbsterstellte immaterielle Vermögenswerte	3.809	0	440	0	0	4.249
	4.310	0	544	0	8	4.846
Sachanlagen						
Technische Anlagen und Maschinen	763	0	464	0	28	1.199
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	7.933	-8	3.966	0	3.216	8.675
Finanzierungsleasing	1.831	0	0	0	916	915
	10.527	-8	4.430	0	4.160	10.789
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	379	0	0	0	0	379
	15.216	-8	4.974	0	4.168	16.014
	Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen					
	01.01.2008 TEUR	Währungs- umrechnung TEUR	Zugänge TEUR	Umbu- chungen TEUR	Abgänge TEUR	31.12.2008 TEUR
Immaterielle Vermögenswerte						
Erworbene immaterielle Vermögenswerte	376	0	72	0	8	440
Selbsterstellte immaterielle Vermögenswerte	421	0	493	0	0	914
	797	0	565	0	8	1.354
Sachanlagen						
Technische Anlagen und Maschinen	420	0	102	0	21	501
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	4.399	-6	1.124	0	1.805	3.712
Finanzierungsleasing	789	0	244	0	608	425
	5.608	-6	1.470	0	2.434	4.638
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	148	0	16	0	0	164
	6.553	-6	2.051	0	2.442	6.156
	Buchwerte					
				31.12.2008 TEUR		31.12.2007 TEUR
Immaterielle Vermögenswerte						
Erworbene immaterielle Vermögenswerte				157		125
Selbsterstellte immaterielle Vermögenswerte				3.335		3.388
				3.492		3.513
Sachanlagen						
Technische Anlagen und Maschinen				698		343

Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	4.963	3.534
Finanzierungsleasing	490	1.042
	6.151	4.919
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	215	231
	9.858	8.663

KONZERN-ANLAGESPIEGEL ZUM 31.12.2007

	Anschaffungs-/Herstellungskosten					31.12.2007 TEUR
	01.01.2007 TEUR	Währungs- umrechnung TEUR	Zugänge TEUR	Umbu- chungen TEUR	Abgänge 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
Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen						
	01.01.2007 TEUR	Währungs- umrechnung TEUR	Zugänge TEUR	Umbu- chungen TEUR	Abgänge TEUR	31.12.2007 TEUR
Immaterielle Vermögenswerte						
Erworbene immaterielle Vermögenswerte	336	0	59	4	23	376
Selbsterstellte immaterielle Vermögenswerte	254	0	167	0	0	421
	590	0	226	4	23	797
Sachanlagen						
Technische Anlagen und Maschinen	350	0	94	77	101	420
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	3.994	-2	1.140	-81	652	4.399
Finanzierungsleasing	491	0	407	0	109	789
	4.835	-2	1.641	-4	862	5.608
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	131	0	17	0	0	148
	5.556	-2	1.884	0	885	6.553
Buchwerte						
				31.12.2007 TEUR		31.12.2006 TEUR
Immaterielle Vermögenswerte						
Erworbene immaterielle Vermögenswerte				125		121
Selbsterstellte immaterielle Vermögenswerte				3.388		2.524
				3.513		2.645
Sachanlagen						
Technische Anlagen und Maschinen				343		335
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung				3.534		2.794
Finanzierungsleasing				1.042		1.335
				4.919		4.464
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien				231		248
				8.663		7.357

Die nachfolgenden erläuternden Angaben sind wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Konzernanhang

1. Art der Geschäftstätigkeit

PULSION Medical Systems AG, Hauptsitz 81829 München, Joseph-Wild-Straße 20, 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 2008 bzw. 2007 hatte der PULSION-Konzern weltweit 147 bzw. 138 Beschäftigte, von denen jeweils 112 bzw. 107

in der Konzernzentrale und der Produktionsstätte der PULSION AG in München und Feldkirchen tätig waren.

Der vorliegende Konzernabschluss wurde vom Vorstand am 12. März 2009 zur Billigung durch den Aufsichtsrat freigegeben.

2. Allgemeine Erläuterungen

Der Konzernabschluss der PULSION AG und ihrer Tochtergesellschaften wurde gemäß den 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 01.01.2009 oder später:

IAS 1 (revised):	Darstellung des Abschlusses
IFRS 1 (revised):	Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards
IFRS 3 (revised):	Unternehmenszusammenschlüsse
IAS 27 (revised):	Konzern- und separate Einzelabschlüsse nach IFRS
IFRS 2 (amendment):	Aktienbasierte Vergütung
IAS 39 (revised):	Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung einschließlich der Bestimmungen über die Verwendung der "Fair-Value-Option"
IFRIC 17:	Sachausschüttungen an Eigentümer
IFRIC 15:	Vereinbarungen über die Errichtung von Immobilien

Weitere Standards:

IFRS 8:	Geschäftssegmente Der Standard ist verpflichtend ab dem 01.01.2009 anzuwenden. Von der vorzeitigen Anwendung wurde zum 31.12.2007 Gebrauch gemacht. Die erstmalige Anwendung führte zu geänderten Anhangsangaben.
IAS 23:	Fremdkapitalkosten Der Standard ist verpflichtend ab dem 01.01.2009 anzuwenden. Von der vorzeitigen Anwendung wurde zum 31.12.2007 Gebrauch gemacht.

Die in 2008 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 12:	Dienstleistungskonzessionen
IFRIC 13:	Kundenbindungsprogramme
IFRIC 14:	IAS 19 - die Begrenzung eines leistungsorientierten Vermögenswertes, Mindestfinanzierungsvorschriften und ihre Wechselwirkung
IFRIC 16:	Absicherung einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb

Das IASB hat am 22. Mai 2008 den ersten jährlich erscheinenden Sammelstandard zur Vornahme kleinerer Änderungen an den IFRS, die sog. "Improvements to IFRS", veröffentlicht. Ein Großteil der Änderungen ist erstmals auf Berichtsperioden, die am oder nach dem 01. Januar 2009 beginnen, verpflichtend anzuwenden. Eine frühere freiwillige Anwendung ist zulässig. Aus den Änderungen ergeben sich derzeit keine Auswirkungen auf die Vermögens- und Finanz- und Ertragslage bzw. sind nicht relevant. Des Weiteren gab es Formulierungsänderungen, die ebenfalls keine oder nur minimale Auswirkungen auf die Bilanzierung haben.

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., La Montagne	Frankreich	1. Oktober 1999	100%
PULSION Benelux N.V., Gent	Belgien	22. Januar 1999	100%
PULSION Medical Inc., Irving, Texas	USA	1. Oktober 1999	100%
PULSION Medical UK Limited, Uxbridge	Großbritannien	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%
PULSION Switzerland GmbH, Baar	Schweiz	9. Dezember 2008	100%**

* Der Gründungszeitpunkt entspricht dem Erstkonsolidierungszeitpunkt.

** Mit notarieller Urkunde vom 09. Dezember 2008 wurde die PULSION Switzerland GmbH errichtet. Die Eintragung im schweizerischen Handelsregister erfolgte am 06. Januar 2009.

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 konnte aufgrund lokaler Regelungen im Geschäftsjahr noch nicht beendet werden.

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.

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 Posten 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 dem Posten Währungsgewinne und -Verluste ausgewiesen. Währungsdifferenzen bei nicht monetären Aktiv- oder Passivposten werden in den sonstigen Rücklagen ausgewiesen.

Nachfolgende wesentliche Wechselkurse sind bei der Erstellung des Konzernabschlusses verwendet:

	Stichtagskurs zum 31.12.2008	Stichtagskurs zum 31.12.2007	Durchschnittskurs 2008	Durchschnittskurs 2007
USD	0,70950	0,67940	0,68341	0,73082
GBP	1,02720	1,35710	1,25968	1,46206
AUD	0,490	0,59570	0,57743	0,61212
CHF	0,6720	n/a	0,63064	n/a

Die Gründung der PULSION Switzerland GmbH fand zum 09. Dezember 2008 statt und wurde somit erstmalig im Geschäftsjahr in den Konsolidierungskreis einbezogen.

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 konzernerneinheitliche Festlegung von Nutzungsdauern sowie der künftigen Nutzung von Gegenständen des Anlagevermögens, die Bilanzierung und Bewertung von Rückstellungen sowie die Realisierbarkeit zukünftiger Steuerentlastungen. Der Ansatz der aktiven latenten Steuern auf Verlustvorräte 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. Im Vorjahr beinhalteten die Bankguthaben außerdem kurzfristige 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. bestimmbaren 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 nichtderivative 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. 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 Vermögenswerts oder - sofern einschlägig - als separater Vermögenswert erfasst, wenn es wahrscheinlich ist, dass daraus dem Konzern zukünftig wirtschaftlicher Nutzen zufließen wird und die Kosten des Vermögenswerts 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 Vermögenswerts. 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 Vermögenswerts seinen geschätzten erzielbaren Betrag, so wird er sofort auf diesen abgeschrieben. Der erzielbare Betrag ist der höhere Betrag aus dem beizulegenden Zeitwert des Vermögenswerts abzüglich Veräußerungskosten und dem Nutzungswert. 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. Eine zusätzliche Bewertung durch Gutachter erfolgte nicht. Der Bilanzposten wird auf eine Wertminderung hin überprüft, wenn Sachverhalte oder Änderungen der Umstände darauf hindeuten, dass der Buchwert eines Vermögenswerts 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:

a) 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.

b) Aufwendungen für Zulassungen in Europa und den USA. Die Abschreibung über einen Zeitraum von 5 bis 10 Jahre (2007: bis 15 Jahre) erfolgt linear, beginnend mit der Markteinführung.

c) Aufwendungen für die Erlangung von Patenten. Mit der Erteilung des Patents werden diese Aufwendungen gemäß ihrer Nutzungsdauer linear über eine betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer von 20 Jahren abgeschrieben. Werden die Bemühungen zur Erlangung eines Patents eingestellt, erfolgt eine außerplanmäßige Abschreibung 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.

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 Vertrags 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. Des Weiteren vermietet die Gesellschaft Wohn- und Geschäftsräume, die zur Erzielung von Mieteinnahmen dienen und nicht vom Konzern betrieblich genutzt werden.

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 Vertrags 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 Vermögenswerts aktiviert.

Ertragsrealisierung und Aufwandsabgrenzung:

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

Produktbezogene Aufwendungen:

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

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 Steuerposten spiegelt sich im Ertragsteueraufwand 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.

Steuern vom Einkommen und vom Ertrag:

Der Ertragsteueraufwand 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 eine 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 zwei Aktienoptionsprogramme als Anreizsystem ausgegeben, um Mitarbeiter und Führungskräfte langfristig an das Unternehmen zu binden. Die Aktienoptionen, die nach dem 7.11.2002 ausgegeben wurden (Aktienoptionsplan 2003 und Aktienoptionsplan 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:

	2008 TEUR	2007 TEUR
Geräte	7.093	5.924
Einmalartikel	17.000	17.205
Indikation/Diagnose	3.869	5.128
	27.962	28.257

* Die Vorjahreszahlen wurden rückwirkend an das aktuelle Managementreporting angepasst.

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 in Höhe von TEUR 6.138 (2007 TEUR 5.221) sowie von bezogenen Waren und Leistungen in Höhe von TEUR 303 (2007 TEUR 454) zusammen. Des Weiteren sind Abschreibungen in Höhe von TEUR 589 (2007 TEUR 311), davon TEUR 343 (2007 TEUR 167) für immaterielle Vermögenswerte, Abschreibungen für Monitore in Höhe von TEUR 250 (2007 TEUR 269) sowie Wertberichtigungen in Höhe von TEUR 177 (2007 TEUR 53), davon für immaterielle Vermögenswerte TEUR 150 (2007 TEUR 0), enthalten.

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

	2008 TEUR	2007 TEUR
Löhne und Gehälter	8.689	8.140
Gesetzlicher Sozialaufwand	1.413	1.327
Aufwand aus Aktienoptionen	178	160
	10.280	9.627

In dem Posten Löhne und Gehälter sind für 2008 Personalbeschaffungskosten in Höhe von TEUR 139 (2007 TEUR 188) enthalten. Des Weiteren sind in den Personalaufwendungen gesetzliche Rentenversicherungsbeiträge in Höhe von TEUR 441 (2007 TEUR 396) sowie Aufwendungen für die betriebliche Altersversorgung in Höhe von TEUR 47 (2007 TEUR 26) enthalten.

In den Jahren 2008 und 2007 beschäftigte die Gesellschaft durchschnittlich 147 bzw. 141 Mitarbeiter. In den durchschnittlichen Mitarbeiterzahlen 2008 sind 6 geringfügig Beschäftigte enthalten (2007 7 geringfügig Beschäftigte).

7. Erträge und Aufwendungen aus Finanzinvestitionen

Aus Sale-und-Leaseback-Verträgen sind Gewinne in Höhe von TEUR 291 (2007 TEUR 341), aus zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten sind Zinserträge in Höhe von TEUR 5 (2007 TEUR 61) sowie ein erfolgsneutral im Eigenkapital verbuchter Gewinn aus der Bewertung in Höhe von TEUR 11 (2007 Verlust TEUR 5) erfasst. In den Zinsaufwendungen sind für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten TEUR 120 (2007 TEUR 72), für Finanzschulden TEUR 6 (2007 TEUR 13) sowie für Leasingverbindlichkeiten TEUR 40 (2007 TEUR 79) ausgewiesen. Zinserträge aus Leasingforderungen sind in Höhe von TEUR 11 (2007 TEUR 16) sowie aus Bankguthaben in Höhe von TEUR 71 (2007 TEUR 31) ausgewiesen.

8. Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen

Ferner sind in der Gewinn- und Verlustrechnung folgende wesentliche Erträge enthalten: Erträge aus der Auflösung von sonstigen Verbindlichkeiten von TEUR 172 (2007 TEUR 228), Erträge aus dem Sachbezug Kfz von TEUR 130 (2007 TEUR 110) sowie Mieteinkünfte von TEUR 27 (2007 TEUR 25). In 2007 waren des Weiteren Erträge aus der Ausübung von Stock Options in Höhe von TEUR 106 enthalten. In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind insbesondere Aufwendungen für Verluste aus Geldanlagen in Höhe von TEUR 19 (2007 TEUR 0) sowie diverse vertragliche Verpflichtungen in Höhe von TEUR 7 (2007 TEUR 33) 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

	2008 TEUR	2007 TEUR
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	292	346
(davon periodenfremd)	(-7)	(-36)
Latente Steueraufwendungen	894	1.733
Latente Steuererträge	-62	-591
Summe Steueraufwand	1.124	1.488

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 31.12.2008 TEUR 144 (2007 TEUR 614).

Bei der inländischen Gesellschaft wurde zum 31. Dezember 2008 für die Berechnung der latenten Steuern ein Körperschaftsteuersatz von 15,0% (2007: 15%) verwendet. Weiterhin berücksichtigt wurden ein Solidaritätszuschlag von jeweils 5,5% auf die Körperschaftsteuer sowie ein effektiver Gewerbesteueratz von ca. 16,5% (2007: 16,5%). Unter Berücksichtigung des Solidaritätszuschlags und der Gewerbeertragsteuer ergab sich für die Berechnung der latenten Steuern bei der inländischen Gesellschaft somit ein Steuersatz von 33% (2007: 33%).

Für die Muttergesellschaft wurden die steuerlichen Verlustvorträge in voller Höhe aktiviert, da hinreichend wahrscheinlich ist, dass zu versteuernde Ergebnisse zur Verlustverrechnung zur Verfügung stehen werden. Ferner hat der Konzern latente Steuerforderungen in Höhe von TEUR 5.008 nicht angesetzt, die sich auf ausländische Verluste in Höhe von TEUR 15.177 beziehen, die vorgetragen 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 33% (Vorjahr: 33%) für Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag und Gewerbesteuer ergibt, und dem tatsächlichen Steueraufwand dar:

	2008 TEUR	2007 TEUR
Konzernergebnis vor Ertragsteuern	474	4.049
Rechnerischer Steueraufwand	156	1.620
Abweichungen vom erwarteten Steueraufwand:		
Steuerfreie Einnahmen	0	-25
Ausländische Quellensteuern	14	8
Anpassungen aufgrund Steuersatzänderungen	0	-294
Nicht abzugsfähige Aufwendungen, steuerliche Hinzurechnungen und Kürzungen	1.002	661
Veränderte Zuordnung hinsichtlich der Ausnutzbarkeit der steuerlichen Verlustvorträge und sonstige Konsolidierungsmaßnahmen	0	1.828
Verbrauch von zuvor nicht angesetzten Verlustvorträgen	0	-922
Aktivierung Verlustvorträge	-43	-1.383
Sonstige	-5	-5
	1.124	1.488

Die Steuerabgrenzungen sind folgenden Posten zuzuordnen:

	31. Dezember 2008		31. Dezember 2007	
	TEUR aktivische Steuern	TEUR passivische latente Steuern	TEUR aktivische Steuern	TEUR passivische latente Steuern
Immaterielle Vermögenswerte	116	1.101	140	1.123
Sachanlagen	243	161	264	320
Vorräte	157	0	158	0
Forderungen und sonstiges Umlaufvermögen	0	53	0	105
Verbindlichkeiten	197	0	420	0
Konsolidierungsmaßnahmen	897	2.089	897	1.917
Verlustvortrag	1.402	0	2.028	0
	3.012	3.404	3.907	3.465
Saldierung aktivische und passivische latente Steuern	-3.012	-3.012	-3.465	-3.465
Bilanzansatz	0	392	442	0

Vom ausgewiesenen Bestand der latenten Steuern von TEUR 392 (2007 TEUR 442) wird erwartet, dass sich aktive latente Steuern in Höhe von TEUR 1.393 (2007 TEUR 1.549) sowie passive latente Steuern in Höhe von TEUR 240 (2007 TEUR 264) innerhalb eines

Jahres verbrauchen.

11. Minderheitenanteile

Ausgewiesen wird das auf den Minderheitsgesellschafter der PULSION Medical UK Ltd. entfallende anteilige Jahresergebnis. Im Vorjahr war zusätzlich der Fremdanteil des Minderheitsgesellschafters an der PULSION Medical Systems Iberica S.L. bis zum Zeitpunkt des Erwerbs enthalten. Die Entwicklung der Minderheitenanteile ist dem Konzerneigenkapitalspiegel zu entnehmen.

Erläuterungen zur Konzernbilanz

12. Immaterielle Vermögenswerte

Die immateriellen Vermögenswerte setzen sich zum 31.12.2008 wie folgt zusammen:

	Anschaffungs-/ Herstellungskosten TEUR	kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen TEUR	Restbuchwert TEUR
Zulassungen	2.244	415	1.829
Patente	746	58	688
Vertriebsrechte	178	178	0
Produktentwicklungen	1.261	441	820
Software	417	262	155
Gesamt	4.846	1.354	3.492

Zum 31.12.2007 setzen sich die immateriellen Vermögenswerte wie folgt zusammen:

	Anschaffungs-/ Herstellungskosten TEUR	kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen TEUR	Restbuchwert 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

	Verbleibender Abschreibungszeitraum	
	von	bis
Zulassungen	2 Monate	10 Jahre
Patente	7,5 Jahre	20 Jahre
Produktentwicklungen	4 Monate	5 Jahre
Software	1 Monat	3 Jahre

In den immateriellen Vermögenswerten wurden im Geschäftsjahr in Höhe von TEUR 21 (2007 TEUR 28) Fremdkapitalkosten unter Verwendung eines Finanzierungskostensatzes von 7,3% (2007 7,12%) aktiviert. Der Gesamtwert der aktivierten Fremdkapitalkosten beläuft sich auf TEUR 61 (2007 TEUR 40). Im Geschäftsjahr wurden Abschreibungen in Höhe von TEUR 415 (2007 TEUR 226) erfasst. Innerhalb der immateriellen Vermögenswerte wurde sowohl in der Hardware als auch in der Software beim Produkt CiMON aufgrund eines Impairment Tests eine Wertberichtigung in Höhe von gesamt TEUR 150 vorgenommen, da durch reduzierte Vertriebsaktivitäten sowohl im Geschäftsjahr als auch in der näheren Zukunft eine signifikante Umsatzsteigerung zunächst nicht zu erwarten ist. Die Abschreibung wurde erfolgswirksam in den Herstellkosten erfasst. In 2009 werden jedoch Voraussetzungen geschaffen, um den Vertrieb bezüglich der CiMON-Technologie wieder zu intensivieren. Im Jahr 2007 wurden keine Wertberichtigungen vorgenommen. Die Abschreibungsdauer der ICG-Zulassungskosten wurde um fünf Jahre reduziert, da sich der Einsatzbereich in der Augenheilkunde durch die weiter fortschreitende Technisierung limitiert und die neuen Einsatzgebiete in der Neuro- sowie in weiteren chirurgischen Bereichen noch nicht hinreichend erschlossen sind. Die Ergebnisauswirkung der verkürzten Abschreibungsdauer im Geschäftsjahr beträgt TEUR 7.

13. Sachanlagevermögen

Für Sachanlagen (Betriebs- und Geschäftsausstattung) wurden im Geschäftsjahr keine Wertberichtigungen auf den beizulegenden Zeitwert vorgenommen (2007 TEUR 63). Im Geschäftsjahr wurden Abschreibungen in Höhe von TEUR 1.470 (2007 TEUR 1.578) erfasst.

Im ausgewiesenen Bestand des Sachanlagevermögens sind in Höhe von TEUR 49 (2007 TEUR 452) geleistete Anzahlungen sowie Anlagen im Bau enthalten.

Hinsichtlich der Entwicklung des Sachanlagevermögens verweisen wir auf den beigefügten Konzernanlagespiegel, die Sicherungsübereignungen können aus der Textziffer 26 -Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten - entnommen werden.

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 2008		Total	< 1 Jahr	1-5 Jahre	> 5 Jahre
TEUR					
Mindestleasingzahlungen 31.12.2008		301	231	70	0
Zinsaufwand für die am jeweiligen Bilanzstichtag bestehende Leasingverbindlichkeit		15	13	2	0
Barwert der Mindestleasingzahlungen 31.12.2008		286	217	69	0
31. Dezember 2007		Total	< 1 Jahr	1-5 Jahre	> 5 Jahre
TEUR					
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

Der Bilanzansatz des korrespondierenden Anlagevermögens ermittelt sich wie folgt:

	31. Dezember 2008 TEUR	31. Dezember 2007 TEUR
Medizinische Geräte und Sonstiges	915	1.831
Kumulierte Abschreibung	425	789
Finanzierungsleasing	490	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 2008 auf TEUR 27 (2007 TEUR 25). Die direkt mit den als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien im Zusammenhang stehenden Aufwendungen betragen TEUR 7 (2007 TEUR 8). Der beizulegende Zeitwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien entspricht in etwa dem Buchwert. Zum Bilanzstichtag bestehen Grundschulden in Höhe von TEUR 417 (2007 TEUR 417).

16. Finanzielle Vermögenswerte

Mit notariellem Vertrag vom 23. Dezember 2008 hat die PULSION AG sämtliche Geschäftsanteile an der Esoma Beteiligungsverwaltung GmbH mit Sitz in Wien zu einem Kaufpreis von EUR 39.500 erworben. Das Stammkapital der Gesellschaft beträgt EUR 35.000. Die Anteilsübertragung erfolgt aufschiebend bedingt auf den 1. Januar 2009. Ferner wurde durch Beschluss der Gesellschafterversammlung vom 23. Dezember 2008 eine Umfirmierung in PULSION Austria GmbH beschlossen. Da die Anteile rechtswirksam erst zum 1. Januar 2009 erworben werden, erfolgt zum Bilanzstichtag keine Konsolidierung der Gesellschaft nach IAS 27.

17. Vorräte

Der Vorratsbestand stellt sich wie folgt dar:

	31. Dezember 2008 TEUR	31. Dezember 2007 TEUR
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	2.187	2.349
Unfertige Erzeugnisse	315	335
Fertige Erzeugnisse und Waren	2.025	1.525
	4.527	4.209

Die Wertberichtigungen auf das Vorratsvermögen setzen sich wie folgt zusammen:

	31. Dezember 2008			31. Dezember 2007		
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	2.187			2.585		
Bruttobetrag der Wertberichtigung	0			236		
Wertberichtigung		0	2.187		-236	2.349
Unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen	315	0	315	335	0	335
Fertige Erzeugnisse und Waren	2.071			1.731		
Bruttobetrag der Wertberichtigung	46			208		
Wertberichtigung		-46	2.025		-206	1.525
			4.527			4.209

Die auf das Geschäftsjahr 2008 entfallenden Wertminderungen in Höhe von TEUR 100 (2007 TEUR 81) wurden ergebniswirksam als Aufwand in den Umsatzkosten erfasst.

18. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

31. Dezember 2008 TEUR	31. Dezember 2007 TEUR
------------------------------	------------------------------

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.545	5.862
(davon langfristig)	(122)	(315)
Abzüglich Wertminderungen von Forderungen	13	32
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.532	5.830

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

Die Entwicklung der Wertberichtigung stellt sich wie folgt dar:

	31. Dezember 2008 TEUR	31. Dezember 2007 TEUR
Stand Wertberichtigungen am 1. Januar	32	10
Zuführungen	0	22
Verbrauch	-18	0
Auflösungen	-1	0
Stand Wertberichtigungen am 31. Dezember	13	32

In den Wertminderungen sind einzelwertberichtigte Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von TEUR 1 (2007 TEUR 18) sowie pauschalierte Einzelwertberichtigungen in Höhe von TEUR 12 (2007 TEUR 13) enthalten. Die einzelwertberichtigten Forderungen sind älter als 90 Tage. Die Einzelwertberichtigungen von Forderungen umfassen in erheblichem Maß Einschätzungen und Beurteilungen einzelner Forderungen, die auf der Kreditwürdigkeit der jeweiligen Kunden beruhen. Die pauschalierte Wertberichtigung wird aufgrund von Schätzungen vorgenommen.

Während der Berichtsperiode wurden Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von TEUR 16 (2007 TEUR 1) vollständig ausgebucht, da eine Realisierung der Forderungen nicht mehr möglich war. Des Weiteren wurden zum Bilanzstichtag aus der Ausbuchung von verjährten kreditorischen Debitoren TEUR 1 (2007 TEUR 17) erfolgswirksam erfasst.

Die Zahlungsziele im Konzern variieren in Abhängigkeit vom Kunden zwischen 14 und 150 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 1.979 (2007 TEUR 1.842), welche zum Berichtszeitpunkt überfällig waren, wurden keine Einzelwertberichtigungen erfasst, 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.

Alterstruktur der überfälligen, aber nicht wertgeminderten Forderungen:

		davon zum Abschlussstichtag nicht wertgemindert und in den folgenden Zeitbändern überfällig					davon wertgemindert	
31. Dezember 2008		davon		1 bis 30	30 bis 60	60 bis 90	größer 90	
TEUR	Gesamt	zum Abschlussstichtag weder wertgemindert noch überfällig	überfällig	Tage	Tage	Tage	Tage	und überfällig
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.545	3.565		1.091	242	200	446	1

		davon zum Abschlussstichtag nicht wertgemindert und in den folgenden Zeitbändern überfällig					davon wertgemindert	
31. Dezember 2007		davon		1 bis 30	30 bis 60	60 bis 90	größer 90	
TEUR	Gesamt	zum Abschlussstichtag weder wertgemindert noch überfällig	überfällig	Tage	Tage	Tage	Tage	und überfällig
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.862	4.001		873	306	249	414	19

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 2008	Total	< 1 Jahr	1-5 Jahre	> 5 Jahre
TEUR				
Ausstehende Mindestleasingzahlungen 31.12.2008	169	146	23	0
Zinsertrag für die am jeweiligen Bilanzstichtag	5	4	1	0

bestehende Leasingforderung				
Barwert der Mindestleasingzahlungen 31.12.2008	164	142	22	0
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

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

19. Sonstige kurzfristige Vermögenswerte

Der Posten setzt sich wie folgt zusammen:

	31. Dezember 2008 TEUR	31. Dezember 2007 TEUR
Rechnungsabgrenzungsposten	199	308
Geleistete Anzahlungen	152	112
Forderungen gegen das Finanzamt aus Umsatzsteuer	87	33
	438	453
Übrige	158	252
Total	596	705

20. Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

Die zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte beinhalteten im Vorjahr einen Geldmarktfonds, der im Geschäftsjahr veräußert wurde. Die Bewertung erfolgte zum Stichtagskurs.

Im Geschäftsjahr 2008 wird ein erfolgsneutraler im Eigenkapital erfasster Bewertungsgewinn der zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte in Höhe von TEUR 11 (2007 Bewertungsverlust TEUR 5) ausgewiesen. Der Verkauf der zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte führte zu einem Veräußerungsverlust in Höhe von TEUR 18, welcher erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst wurde.

21. Liquide Mittel/Finanzmittelfonds

Der der Kapitalflussrechnung zugrunde liegende Finanzmittelfonds umfasst:

	31. Dezember 2008 TEUR	31. Dezember 2007 TEUR
Liquide Mittel	3.163	5.429
Zwischensumme	3.163	5.429
Verpfändete Guthaben	-168	-300
	2.995	5.129

22. Eigenkapital

Zur Entwicklung der Eigenkapitalposten 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 Ausgabebetrags 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 8. Juni 2009 ausgenutzt worden sein sollte, nach Ablauf der Ermächtigungsfrist anzupassen.

Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 8. Mai 2008 wird die Gesellschaft gem. § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, bis zum 7. November 2009 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. Die von der Hauptversammlung vom 24. Mai 2007 erteilte Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien endete mit Wirksamwerden dieser neuen Ermächtigung.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 8. Mai 2008 wurde das bedingte Kapital I aufgehoben. Zum Stichtag besteht 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 der Aktienoptionspläne. Zudem besteht ein bedingtes Kapital V in Höhe von bis zu EUR 2.000.000 für die Ausgabe von Wandel- bzw. Optionsschuldverschreibungen.

Das Grundkapital der Gesellschaft zum Bilanzstichtag beträgt im Vergleich zum Vorjahr unverändert EUR 9.577.302. 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 2008 sank das Eigenkapital gegenüber dem Vorjahr um 5%. Dies resultiert primär aus dem gestiegenen Bilanzverlust sowie dem gestiegenen Bilanzansatz der sonstigen Rücklage. Die Eigenkapitalquote stieg zum 31.12.2008 auf 68% (31.12.2007 64%), während sich die Eigenkapitalrendite auf -4,5% (31.12.2007 16,2%) und die Gesamtkapitalrendite auf -2,9% (31.12.2007 10,1 %) verringerte. Dies resultiert primär aus der gesunkenen Marge sowie den zum Vorjahr erhöhten operativen Kosten. Ziel des Kapitalmanagements ist es, die Zahlungsfähigkeit zu erhalten sowie die Kapitalstruktur zu verbessern.

Kennzahl	Berechnung	31. Dezember 2008	31. Dezember 2007
Eigenkapitalquote	Eigenkapital/Bilanzsumme	68%	64%
Eigenkapitalrendite	Konzernergebnis/durchschn. Eigenkapital	-4,5%	16,2%
Gesamtkapitalrendite	Konzernergebnis/durchschn. Gesamtkapital	-2,9%	10,1%

Die Kapitalrücklage entwickelte sich im Geschäftsjahr wie folgt:

	TEUR
Stand am 1. Januar 2008	20.407
Bewertung von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten	11
Aufgeld aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert von Aktienoptionen	178
Stand am 31. Dezember 2008	20.596

23. Mitarbeiterbeteiligungsprogramm

Der Konzern verfügt über zwei Aktienoptionsprogramme (Aktienoptionsplan 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 acht Jahre (Aktienoptionsplan 2003 und Aktienoptionsplan 2006). In den Aktienoptionsplänen sind Bezugsrechte in definierten Ausübungsfenstern ausübbar. In beiden Aktienoptionsplänen kann frühestens nach zwei Jahren ab Erteilung die erste Hälfte und nach drei 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 2008 betrug EUR 3,90.

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

	31. Dezember 2008		31. Dezember 2007	
	Bezugsrechte	Gewogener durchschnittlicher Ausübungspreis (EUR)	Bezugsrechte	Gewogener durchschnittlicher Ausübungspreis (EUR)
Zu Jahresbeginn im Umlauf	283.000	6,76	224.653	5,51
Neu ausgegeben	35.000	5,03	117.000	7,67
Ausgeübt	0	0,00	51.000	3,94
Verfallen/verwirkt*	143.000	6,94	7.653	3,07
Am Jahresende im Umlauf	175.000	6,27	283.000	6,76

Davon Vorstand	45.000	4,83	130.000	6,55
Am Jahresende ausübbar Bezugsrechte	46.000	4,46	41.000	4,31
Davon Vorstand	10.000	4,13	10.000	4,13

* Davon sind 143,000 zur Neuausgabe verfügbar.

Die folgende Tabelle stellt eine Zusammenfassung von Daten über die per 31. Dezember 2008 im Umlauf befindlichen Bezugsrechte dar:

Ausübungspreis EUR	Im Umlauf befindlich	Bezugsrechte im Umlauf			Ausübbar Bezugsrechte	
		Anzahl	Gewogener durchschnittliche Restlaufzeit Jahre	Gewogener durchschnittlicher Ausübungspreis EUR	Anzahl der ausübbar Bezugsrechte	Gewogener durchschnittlicher Ausübungspreis EUR
7-8	94.000	6,52	7,61	0	0	
5-7	45.000	6,86	5,16	10.000	5,63	
4-5	36.000	3,65	4,13	36.000	4,13	
	175.000	6,02	6,27	46.000	4,46	

Per 31. Dezember 2008 bzw. 2007 stand für Bezugsrechte für Mitarbeiterbeteiligungsprogramme jeweils bedingtes Kapital zur Verfügung. Zum 31. Dezember 2008 hielten 26 Mitarbeiter (inkl. Vorstand) im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms Bezugsrechte.

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

	2008	2007	
		1. Ausgabe	2. Ausgabe
Risikoloser Zinssatz	4,34%	4,25%	4,56%
Dividendenenertrag	0%	0%	0%
Volatilität	54,93%	52,94%	52,94%
Ausübungspreis (EUR)	5,030	7,990	7,540
Laufzeit des Bezugsrechts	8 Jahre	8 Jahre	8 Jahre

Die Volatilität wurde als historische Volatilität aus dem Kursverlauf der Aktien der Gesellschaft vom 2.1.2003 bis 14.11.2008 für die im Jahr 2008 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 2008 EUR 1,35, im Jahr 2007 für die erste Ausgabe EUR 2,01, für die zweite Ausgabe EUR 1,99.

Zum 31. Dezember 2008 und 31. Dezember 2007 hielten Vorstandsmitglieder der PULSION AG die jeweils folgenden Aktien (Stück) und Aktienbezugsrechte (Anzahl):

	31. Dezember 2008		31. Dezember 2007	
	Aktien (Stück)	Bezugsrechte (Anzahl)	Aktien (Stück)	Bezugsrechte (Anzahl)
Vorstandsmitglieder				
Dr. Burkhard Wittek (Vorsitzender ab 13.10.2008)*	1.749.741	0	-	-
Bradley P. Gould (Vorsitzender bis 13.10.2008)	0	0	28.000	120.000
Matthias Bohn	42.313	10.000	42.313	10.000
Frank Posnanski	0	35.000	-	-
Stefan Land (bis 31.08.2007)	-	-	0	0
Gesamt	1.792.054	45.000	70.313	130.000

* Zurechnung über die FORUM European Smallcaps GmbH.

24. Rückstellungen

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

	01.01.2008 TEUR	Verbrauch TEUR	Auflösung TEUR	Zuführung TEUR	31.12.2008 TEUR
Gewährleistung	53	27	0	104	131
Sonstige vertragliche Verpflichtungen	213	144	0	46	115
Sonstige	17	0	0	9	26
	283	171	0	159	272

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 131) und für sonstige vertragliche Verpflichtungen (TEUR 115) gebildet. Mit Ausnahme eines Teilbetrags von TEUR 91 haben die Rückstellungen eine voraussichtliche Restlaufzeit von über einem Jahr. Der langfristige Teil wird ratierlich bis zum 31.1.2022 verbraucht.

Im Geschäftsjahr 2008 sind in der Gewinn- und Verlustrechnung aus der Aufzinsung von Rückstellung Zinsaufwendung in Höhe von TEUR 5 (2007 TEUR 2) enthalten.

25. Finanzverbindlichkeiten

	Kurzfristig		Langfristig	
	31.12.2008 TEUR	31.12.2007 TEUR	31.12.2008 TEUR	31.12.2007 TEUR
Ungesichert zu fortgeführten Anschaffungskosten				
Kontokorrentkredite	0	0	0	0
Kredite von Banken	0	0	0	0
Finanzschulden	26	215	0	0
Leasingverbindlichkeiten	217	410	69	287
Sonstige	3.172	3.306	239	530
Gesichert zu fortgeführten Anschaffungskosten				
Kontokorrentkredite	0	0	0	0
Kredite von Banken	390	359	1.627	2.017
Finanzschulden	0	23	0	0
Leasingverbindlichkeiten	0	0	0	0
Sonstige	0	0	0	0
	3.805	4.313	1.935	2.834

26. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Die zum 31. Dezember 2008 ausgewiesenen Verbindlichkeiten beinhalten folgende Konditionen:

Kreditinstitut	Art	Endfälligkeit	Zinssatz %	31.12.2008 TEUR	kurzfristig TEUR	langfristig TEUR
WestLB AG, Düsseldorf	Darlehen	09/2013	5,4	184	40	144
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	250	850
Münchener Bank e.G./ Raiffeisenbank München e.G., München	Darlehen	04/2010	5,5	133	100	33
Gesamt				2.017	390	1.627

Für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von TEUR 2.017 bestehen nachfolgende Sicherheiten: Zum Bilanzstichtag bestehen Grundschulden in Höhe von TEUR 417 (2007 TEUR 417). Daneben wurden Guthaben bei Kreditinstituten in Höhe von TEUR 168 (2007 TEUR 300) verpfändet. Für die im Rahmen von Investitionen angeschafften Güter wurde eine Sicherungsübereignung in Höhe von bis zu TEUR 720 (inkl. UST) (2007 TEUR 720) vereinbart. Zum 31.12.2008 wurden hieraus Sicherungsübereignungen in Höhe von TEUR 417 (2007 TEUR 0) vorgenommen. Weitere Sicherungsübereignungen von Warenbeständen sowie von Betriebs- und Geschäftsausstattung bestanden zum Bilanzstichtag nicht (2007 TEUR 524).

Der Konzern hat zum 31.12.2008 ungenutzte Kreditlinien in Höhe von TEUR 391 (2007 TEUR 597).

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

Die Tilgung der Darlehen beträgt in den Folgejahren:

	TEUR
2009	390
2010	923
2011	290
2012	390
ab 2013	24
	2.017

Im Geschäftsjahr 2008 sind in den Zinsaufwendungen TEUR 120 (2007 TEUR 72) für Zinsen für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten enthalten.

27. Finanzschulden

	31.12.2008	31.12.2007
	TEUR	TEUR
Kurzfristige Finanzschulden		
Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH (BayBG)	26	51
Darlehen gegenüber Philips	0	23
Darlehen Sterimed	0	164
Finanzschulden gesamt	26	238

Darlehen Sterimed:

Mit Vertrag vom 11. Dezember 1997 hat die Gesellschaft einen Darlehensvertrag über TEUR 531 abgeschlossen. Im Rahmen des vereinbarten Rückzahlungsplans wurde die letzte Rate im Januar 2008 getilgt.

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

1989 ging BayBG mit der Gesellschaft eine stille Beteiligung mit einer Einlage von TEUR 256 ein. Ab 1. Dezember 1994 beträgt die nicht ergebnisabhängige Vergütung 10%, ab 1. Dezember 1999 9% der Einlage. 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. Die vereinbarte Rückzahlung der letzten Rate in Höhe von TEUR 26 ist im Januar 2009 erfolgt.

28. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen beliefen sich zum Bilanzstichtag auf TEUR 1.061 (2007 TEUR 1.735).

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.

29. Sonstige Verbindlichkeiten

Die sonstigen Verbindlichkeiten stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2008	31.12.2007
	TEUR	TEUR
Kurzfristige sonstige Verbindlichkeiten		
Abschluss- und Prüfungskosten	81	51
Erhaltene Anzahlungen	13	18
Lizenzgebühren	129	321
Umsatzabgrenzung	276	458
(davon Finanzierungsleasing aus SALB)	(137)	(275)
Personalbezogene Verpflichtungen	1.164	918
Ausstehende Rechnungen	625	836
Gerichtliche Vergleichsvereinbarung	250	0
Übrige	634	704
	3.172	3.306
Langfristige sonstige Verbindlichkeiten		
Erwerb Minderheitenanteile Spanien	0	102
Umsatzabgrenzung	206	428
(davon Finanzierungsleasing aus SALB)	(25)	(162)
Übrige	33	0
	239	530
Sonstige Verbindlichkeiten gesamt	3.411	3.836

Unter dem Posten personalbezogene Verpflichtungen werden im Wesentlichen Verpflichtungen aus Urlaubs- und Bonusansprüchen ausgewiesen. Die übrigen sonstigen Verbindlichkeiten verbrauchen sich ratierlich bis zum 31. Januar 2012.

30. 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 ursprüngliche Vertragslaufzeiten zwischen 2 und 6 Jahren.

Die zukünftigen kumulierten Mindestleasingzahlungen aus unkündbaren Operate-Leasingverhältnissen betragen:

	2008	2007
	TEUR	TEUR
Bis zu 1 Jahr	884	864

Nach mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahren	1.350	1.583
Nach mehr als 5 Jahren	0	0
	2.234	2.447

In der Gewinn- und Verlustrechnung wurden Aufwendungen in Höhe von TEUR 1.216 (2007 TEUR 996) 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. 2. Januar 2008. Der Mietvertrag für den Produktionsstandort in Feldkirchen enthält eine Optionsvereinbarung zur Verlängerung des Mietvertrags.

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 2008 die folgenden sonstigen finanziellen Verpflichtungen:

	Summe	2009 TEUR	2010 TEUR	2011 TEUR	2012 TEUR	2013 und später TEUR
Abnahmeverpflichtungen	6.351	1.094	2.228	2.228	267	534
Sonstige	173	173	0	0	0	0
Gesamt	6.524	1.267	2.228	2.228	267	534

Darüber hinaus bestanden zum Bilanzstichtag offene Bestellungen für Lieferungen von Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen und Sonstiges in Höhe von 3,3 Mio. EUR.

Zum 31. Dezember 2008 bestehen Haftungsverhältnisse aus Bürgschaften für Mietavale gegenüber Vermietern in Höhe von TEUR 149 (2007: TEUR 132) sowie TUSD 2 (2007: TUSD 0) für eine Erfüllungsgarantie.

31. Angaben nach IFRS 7

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 das 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 Bilanzposten bzw. Klassen dargestellt.

Die Klassen stellen sich zum 31.12.2008 wie folgt dar:

TEUR	Bilanzansatz	Anwendungsbereich nach IFRS 7	Fortgeführte Anschaffungskosten	Fair Value erfolgsneutral	Fair Value erfolgswirksam	Bilanzansatz zum Fair Value
Liquide Mittel	3.163	3.163	3.163	-	-	3.163
Finanzielle Vermögenswerte	40	40	40	-	-	40
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	0	0	-	0	-	0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.532	5.532	5.532	-	-	5.532
Sonstige Vermögenswerte	596	-	-	-	-	-
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.061	1.061	1.061	-	-	1.061
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2.017	2.017	2.017	-	-	2.017
Finanzschulden	26	26	26	-	-	26
Leasingverbindlichkeiten	286	286	286	-	-	286
Sonstige Verbindlichkeiten	3.411	937	937	-	-	937

Zum 31.12.2007 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	5.429	5.429	5.429	-	-	5.429
Finanzielle Vermögenswerte	-	-	-	-	-	-

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

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

32. Rechtsstreitigkeiten und Schadensersatzforderungen

Sämtliche Gerichtsverfahren mit dem ehemaligen Vorstandsvorsitzenden der Gesellschaft, Herrn Dr. Ulrich Pfeiffer, wurden durch Vergleich am 28. Januar 2009 beendet. Durch den Vergleich wird klargestellt, dass die Gesellschaft Inhaberin aller Patente ist, die auf Erfindungen von Dr. Pfeiffer während seiner Tätigkeit für die Gesellschaft beruhen. Im Rahmen des Vergleichs verzichten die Parteien auf die weitere Verfolgung und gerichtliche Klärung sämtlicher gegenseitiger Ansprüche. Die Vergleichszahlung wurde erfolgswirksam erfasst und kann aus der Anhangsangabe der sonstigen Verbindlichkeiten entnommen werden.

33. 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.

		2008	2007
Gewichtete durchschnittliche Aktienanzahl (unverwässert)	Stück	9.577.302	9.577.302
Verwässerungseffekt aus Bezugsrechten	Stück	0	4.353
Gewogene durchschnittliche Aktienanzahl (verwässert)	Stück	9.577.302	9.581.655
Konzernjahresfehlbetrag/-überschuss (nach Minderheitenanteilen)	TEUR	-727	2.515
Ergebnis je Aktie (unverwässert)	EUR	-0,08	0,26
Ergebnis je Aktie (verwässert)	EUR	-0,08	0,26

In die Berechnung des Ergebnisses je Aktie (verwässert) sind antidilutive Aktienoptionen in Höhe von 175.000 (2007: 242.000) nicht einbezogen. Durch den gefallenen Durchschnittskurs in 2008, der unter dem Ausübungskurs der möglichen auszuübenden Optionen liegt, ergibt sich für das Geschäftsjahr kein Verwässerungseffekt.

34. 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:

	31.12.2008	31.12.2007
	TEUR	TEUR
Finanzielle Vermögenswerte		
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet	0	0
Kredite und Forderungen (einschließlich Zahlungsmittel und Zahlungsäquivalente)	8.695	11.259
Finanzielle Vermögenswerte	40	0
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	0	1.555
Finanzielle Verbindlichkeiten		
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet	0	0
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	4.327	6.520

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 beeinflussende 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 Geschäftsbeziehungen, bilanzierte Vermögenswerte und Schulden auf eine Währung lauten, die nicht der funktionalen Währung des Unternehmens entspricht. Der Konzern ist international ausgerichtet und infolgedessen 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	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
USD	385	1.555	118	113
AUD	570	426	83	95
GBP	443	508	184	281
CHF	170	321	4	0

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
	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007
TEUR						
USD	385	423	38	1.555	1.711	156
AUD	570	627	57	426	468	43
GBP	443	487	44	508	559	51
CHF	170	187	17	321	353	32
	1.568	1.724	157	2.810	3.091	281

Schulden	Buchwert	Veränderung +10%	Delta	Buchwert	Veränderung +10%	Delta
	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007
TEUR						
USD	118	130	12	113	125	11
AUD	83	91	8	95	105	10
GBP	184	203	18	281	309	28
CHF	4	4	0	0	-	-
	389	428	39	490	539	49

Aufgrund bestehender langfristiger Darlehensbedingungen 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 Geschäftsbeziehungen lediglich mit kreditwürdigen Vertragspartnern 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 ist gering, da die Vertragspartnern Banken sind. In der Vergangenheit kam es zu keinen wesentlichen Ausfällen.

Kredit- und 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.

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

31. Dezember 2008 TEUR	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
Variabel verzinsliche Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	10	29	632	0
Festverzinsliche Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	57	410	1.134	0
Finanzschulden	28	0	0	0	0
	28	66	439	1.766	0
31. Dezember 2007 TEUR	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
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

35. Segmentberichterstattung

Gemäß IFRS 8 berichtet die Gesellschaft über Geschäftssegmente, basierend auf der internen Steuerung, die regelmäßig an die oberste Führungskraft berichtet 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 2008 stellt sich die Segmentberichterstattung wie folgt dar:

TEUR	Deutschland	Übriges Europa	USA	Australien	Überleitungs- rechnung	Konzern
Umsatzerlöse Dritte	19.391	7.186	458	927	0	27.962
davon Geräte	5.164	1.465	229	235	0	7.093
davon Einmalartikel	11.185	4.971	229	615	0	17.000
davon Indikation/Diagnose	3.042	750	0	77	0	3.869
Umsatzerlöse verbundene Unternehmen	5.221	15	0	0	-5.235	0
Abschreibungen	-1.603	-563	-97	-64	276	-2.051
Wertminderungen	-280	-31	-2	-10	0	-322
nicht zahlungswirksame Erträge/Aufwendungen	237	-14	0	-2	-352	-131
Operatives Segmentergebnis vor Zinsen und Steuern	2.514	-479	-1.279	-71	-108	578
Zinsaufwendungen	-186	-336	-254	-142	723	-193
Zinserträge	792	7	1	13	-725	88
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-198	-66	-1	0	-859	-1.124
Minderheitenanteile					-77	-77
Konzernjahresfehlbetrag (nach Minderheitenanteilen)						-727
Segmentvermögen gesamt	38.859	4.751	875	754	-21.389	23.849
Segmentverbindlichkeiten	7.512	7.358	5.282	2.343	-14.886	7.609
Segmentinvestitionen	4.260	1.141	404	107	-937	4.974

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	4.398	1.211	139	176	0	5.924
davon Einmalartikel	11.035	5.366	180	624	0	17.205
davon Indikation/Diagnose	2.789	976	1.297	66	0	5.128
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	-268	-144	-84	475	-191
Zinserträge	579	8	0	1	-480	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

Für das Geschäftsjahr 2007 wurde die Segmentberichterstattung an das aktuelle Managementreporting 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.

36. Organe der PULSION

Im Geschäftsjahr 2008 gehörten dem Vorstand an:

Herr Dr. Burkhard Wittek, Vorstandsvorsitzender seit 14. Oktober 2008, Vorstand Marketing und Vertrieb

Sonstige Mandate:

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical Inc., USA (seit 23. Oktober 2008)

Herr Matthias Bohn, Vorstand Forschung und Entwicklung, Produktion und Logistik, internationale Zulassungen sowie Einkauf, bis Mai 2008 zusätzlich für Finanzen und Administration

Sonstige Mandate:

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

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical UK Ltd., Großbritannien (seit 22. Dezember 2008)

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

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

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical Systems Iberica S.L., Spanien (seit 13. Oktober 2008)

Gerant der PULSION France S.A.R.L., Frankreich (seit 13. Oktober 2008)

Herr Frank Posnanski, Vorstand Finanzen, Investor Relations, Administration (seit 1. Juni 2008) sowie Human Resource seit November 2008

Sonstige Mandate:

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical UK Ltd., Großbritannien (seit 17. Dezember 2008)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Benelux N.V., Belgien (seit 13. Oktober 2008)

Gerant der PULSION France S.A.R.L., Frankreich (seit 13. Oktober 2008)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical Systems Iberica S.L., Spanien (seit 13. Oktober 2008)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Pacific Pty. Ltd., Australien (seit 14. Oktober 2008)

Mitglied der Geschäftsführung der PULSION Switzerland GmbH (seit 9. Dezember 2008)

Herr Bradley P. Gould, Vorstandsvorsitzender bis 13. Oktober 2008, Vorstand Marketing und Vertrieb und Human Resource (bis 13. Oktober 2008), Investor Relations (bis Mai 2008)

Sonstige Mandate:

Chairman des Board of Directors der PULSION Medical Inc., USA (bis 13. Oktober 2008)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical UK Ltd., Großbritannien (bis 13. Oktober 2008)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical Systems Iberica S.L., Spanien (bis 13. Oktober 2008)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Benelux N.V., Belgien (bis 13. Oktober 2008)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Pacific Pty. Ltd., Australien (bis 13. Oktober 2008)

	2008				2007			
	Fix TEUR	Variabel TEUR	Variabel TEUR	Sonstige TEUR	Fix TEUR	Variabel TEUR	Sonstige TEUR	
Vorstandsbezüge								
Dr. Burkhard Wittek (Vorstandsvorsitzender seit 14.10.2008)	18	0	0	0	0	0	0	
Bradley P. Gould (Vorstandsvorsitzender bis 13.10.2008)	228	85	0	119	278	71	0	
Matthias Bohn	202	46	16	0	194	50	24	
Frank Posnanski (Vorstand seit 1.6.2008)	89	0	26	0	0	0	0	
Stefan Land (Vorstand bis 31.8.2007)	0	0	0	0	112	97	43	

* inkl. Sachbezug KFZ, Erstattung Sozialversicherungsbeiträge und Versicherungsleistungen

** erhaltene Bezüge für Leistungen 2007

*** geschätzter Anspruch für das Jahr 2008

**** Bezüge aus der Ausübung von Aktienoptionen sowie Abfindungen

Im Geschäftsjahr 2008 wurden 35.000 Aktienoptionen an die Vorstände ausgegeben. Der im Geschäftsjahr erfasste zeitanteilige Aufwand für die ausgegebenen Aktienoptionen betrug TEUR 75 für Herrn Gould (2007 TEUR 86), TEUR 0 für Herrn Bohn (2007 TEUR 6), TEUR 9 für Herrn Posnanski (2007 TEUR 0) und TEUR 0 für Herrn Dr. Wittek (2007 TEUR 0). Die Bezüge des Vorstands betragen im Jahr 2008 insgesamt TEUR 787 (Vorjahr TEUR 869).

Im Geschäftsjahr 2008 gehörten dem Aufsichtsrat an:

Herr Dr. Burkhard Wittek, MBA, Kaufmann, Vorsitzender bis 13. Oktober 2008 (ruheloses Mandat vom 14. Oktober 2008 bis 30. November 2008), ausgeschieden am 30. November 2008

Weitere Mandate:

iOnGen AG, Göttingen (Beiratsmitglied)

Herr Michael Bourjau, Dipl.-Kaufmann (FH), Berater, stellvertretender Vorsitzender bis 13. Oktober 2008, Vorsitzender seit 14. Oktober 2008

Weitere Mandate:

Schmidbauer GmbH & Co. KG, Gräfelfing (Beiratsmitglied)

Hansa Metallwerke AG, Stuttgart (Vorsitzender)

BIOGAS NORD AG, Bielefeld (Vorsitzender)

Herr Claus F. Vogt, Dipl.-Kaufmann (Univ.), Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Certified Valuation Analyst (CVA), Fachberater für Sanierung und Insolvenz (DStV e.V.), Mitglied bis 13. Oktober 2008, stellvertretender Vorsitzender seit 14. Oktober 2008

Weitere Mandate:

ABR German Real Estate AG, Hamburg (Vorsitzender)

Intertainment AG, München (Ersatzmitglied)

Human Electrics GmbH, Rednitzhembach (Beiratsmitglied)

Herr Dr. Karsten W. Zimmermann, Diplom-Physiker, MPA Harvard, Dr. rer. pol., Mitglied seit 1. Dezember 2008 durch gerichtliche Bestellung

Keine weiteren Mandate

	2008		2007	
	Fix TEUR	Variabel TEUR	Fix TEUR	Variabel TEUR
Bezüge des Aufsichtsrats				
Dr. Burkhard Wittek (bis 30.11.2008)	31	0	40	10
Michael Bourjau	32	0	30	10
Claus F. Vogt	22	0	20	10
Dr. Karsten W. Zimmermann (ab 01.12.2008)	2	0	0	0

Die Bezüge des Aufsichtsrats beliefen sich 2008 auf TEUR 87 (Vorjahr TEUR 120). Die Verbindlichkeiten gegenüber dem Aufsichtsrat beliefen sich zum 31.12.2008 auf TEUR 56 (31.12.2007 TEUR 83). Der Aufsichtsrat hat der Gesellschaft zum 31.12.2008 keine angabepflichtigen Aktien in seinem Besitz gemeldet.

37. Geschäftsbeziehungen zu nahestehenden Personen

Geschäftsvorfälle zwischen der Muttergesellschaft PULSION AG und ihren Tochterunternehmen, die nahestehende Unternehmen und Personen sind, wurden im Zuge der Konsolidierung eliminiert und werden in dieser Anhangsangabe nicht erläutert.

Die Leistungsbeziehungen mit den nahestehenden Personen werden zu fremdüblichen Konditionen abgerechnet. Des Weiteren wurden für die spanische Tochtergesellschaft Garantien in Höhe von TEUR 168 (2007 TEUR 168) ausgereicht. In Höhe eines Teilbetrags von

TEUR 108 wurden von der spanischen Tochtergesellschaft im Geschäftsjahr Kreditlinien zurückgezahlt, die Gegenstand der Bürgschaftsverpflichtung der PULSION AG waren. Zum Stichtag war diese Bürgschaft noch nicht zurückgegeben.

Für die Tochtergesellschaft PULSION Pacific Pty. Limited wurde eine harte Patronatserklärung zur Sicherstellung deren Finanzierung bis Februar 2010 ausgesprochen.

Zur Sicherung eines Bankdarlehens der Tochtergesellschaft PULSION Medical UK Ltd. hat die PULSION AG eine Garantieverklärung von bis zu TGBP 200 abgegeben. Das Bankdarlehen wurde im Geschäftsjahr 2008 vollständig getilgt sowie die ausgereichte Garantie der PULSION AG mit Wirkung vom 20. Januar 2009 zurückgereicht.

38. Honorare für Abschlussprüfer

Im Geschäftsjahr 2008 wurden Aufwendungen in Höhe von TEUR 81 als Aufwand erfasst, die ausschließlich die Jahres- und Konzernabschlussprüfung betreffen (2007 TEUR 70 für die Jahres- und Konzernabschlussprüfung).

39. Corporate Governance Kodex

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

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

Die Deutsche Bank AG hat uns mit Schreiben vom 6. Februar 2008 im Namen und im Auftrag der FPM Funds SICAV, L-1115 Luxemburg, gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass die vorgenannte Investmentgesellschaft am 5. Februar 2008 die Schwelle von 3% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland, unterschritten hat und nunmehr einen Stimmrechtsanteil von 2,98% hält (dies entspricht 284.991 Stimmrechten).

Im Namen und Auftrag der Fidelity International Limited (jetzt FIL Limited), Hamilton HMCX, Bermuda, wurde mit Schreiben vom Freitag, den 18. April 2008 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG rückwirkend Folgendes mitgeteilt:

Am 30. Januar 2002 überschritt die Fidelity International Limited den Schwellenwert von 5 % der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Fidelity International Limited 9,29% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, basierend auf 730.643 Stimmrechten. Sämtliche Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG wurden gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG der Fidelity International Limited zugewiesen. Die Zuweisung der Stimmrechte an die Fidelity International Limited erfolgte unter anderem seitens der Fidelity Funds SICAV, die als Anteilseignerin 3% oder mehr der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG hält.

Zusätzlich und als Berichtigung der Meldung vom 18. Mai 2006 wurde uns mitgeteilt, dass die Fidelity International Limited am 17. Mai 2006 den Schwellenwert von 10% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland, überschritten hat. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Fidelity International Limited 11,25 % der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, basierend auf 1.067.964 Stimmrechten. Sämtliche Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG wurden gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG der Fidelity International Limited zugewiesen. Die Zuweisung der Stimmrechte an die Fidelity International Limited erfolgte unter anderem seitens der Fidelity Funds SICAV, die als Anteilseignerin 3% oder mehr der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG hält (Berichtigung der Bekanntmachung vom 23.5.2008/Börsenzeitung).

Zusätzlich wurde die Meldung vom 19. November 2007 berichtigt und mitgeteilt, dass die Fidelity International Limited am 14. November 2007 den Schwellenwert von 10% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland, unterschritten hat. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Fidelity International Limited 9,93% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, basierend auf 949.885 Stimmrechten. Sämtliche Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG wurden gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG der Fidelity International Limited zugewiesen. Die Zuweisung der Stimmrechte an die Fidelity International Limited erfolgte unter anderem seitens der Fidelity Funds SICAV, die als Anteilseignerin 3% oder mehr der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG hält (Berichtigung der Bekanntmachung vom 21.11.2007).

Im Namen und Auftrag der Fidelity Investment Management Limited, Hildenborough, Kent, England, wurde rückwirkend gemäß § 21 Abs. 1 WpHG Folgendes mitgeteilt:

Am 30. Januar 2002 überschritt die Fidelity Investment Management Limited den Schwellenwert von 5% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Fidelity Investment Management Limited 9,29% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, basierend auf 730.643 Stimmrechten. Sämtliche Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG wurden gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG der Fidelity Investment Management Limited zugewiesen. Die Zuweisung der Stimmrechte an die Fidelity Investment Management Limited erfolgte unter anderem seitens der Fidelity Funds SICAV, die als Anteilseignerin 3 % oder mehr der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG hält.

Am 17. Mai 2006 überschritt die Fidelity Investment Management Limited den Schwellenwert von 10% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Fidelity Investment Management Limited 11,25 % der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, basierend auf 1.067.964 Stimmrechten. Sämtliche Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG wurden gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG der Fidelity Investment Management Limited zugewiesen. Die Zuweisung der Stimmrechte an die Fidelity Investment Management Limited erfolgte unter anderem seitens der Fidelity Funds SICAV, die als Anteilseignerin 3% oder mehr der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG hält.

Am 14. November 2007 unterschritt die Fidelity Investment Management den Schwellenwert von 10% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Fidelity International Limited 9,93% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, basierend auf 949.885 Stimmrechten. Sämtliche Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG wurden gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG der Fidelity Investment Management Limited zugewiesen. Die Zuweisung der Stimmrechte an die Fidelity Investment Management Limited erfolgte unter anderem seitens

der Fidelity Funds SICAV, die als Anteilseignerin 3 % oder mehr der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG hält.

Im Namen und Auftrag der Fidelity Investments International, Hildenborough, Kent, England, wurde rückwirkend gemäß § 21 Abs. 1 WpHG Folgendes mitgeteilt:

Am 30. Januar 2002 überschritt die Fidelity Investments International den Schwellenwert von 5 % der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Fidelity Investments International 9,29% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, basierend auf 730.643 Stimmrechten. Sämtliche Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG wurden gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG der Fidelity Investments International zugewiesen. Die Zuweisung der Stimmrechte an die Fidelity Investments International erfolgte unter anderem seitens der Fidelity Funds SICAV, die als Anteilseignerin 3% oder mehr der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG hält.

Am 17. Mai 2006 überschritt die Fidelity Investments International den Schwellenwert von 10% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Fidelity Investments International 10,72% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, basierend auf 1.018.285 Stimmrechten. Sämtliche Stimmrechte an der Pulsion Medical Systems AG wurden gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG der Fidelity Investments International zugewiesen. Die Zuweisung der Stimmrechte an die Fidelity Investments International erfolgte unter anderem seitens der Fidelity Funds SICAV, die als Anteilseignerin 3% oder mehr der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG hält.

Am 14. November 2007 unterschritt die Fidelity Investments International den Schwellenwert von 10% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Fidelity International Limited 9,93% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, basierend auf 949.885 Stimmrechten. Sämtliche Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG wurden gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG der Fidelity Investments International zugewiesen. Die Zuweisung der Stimmrechte an die Fidelity Investments International erfolgte unter anderem seitens der Fidelity Funds SICAV, die als Anteilseignerin 3 % oder mehr der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG hält.

41. Ereignisse nach dem Stichtag

Am 28. Januar 2009 wurde ein allumfassender Vergleich mit Dr. Ulrich Pfeiffer geschlossen, der alle Patentstreitigkeiten sowie alle Streitigkeiten bezüglich korrespondierender nationaler Schutzrechtsanmeldungen bzw. Schutzrechte im gegenseitigen Einvernehmen beendet.

Am 16. Februar 2009 erhielt die Gesellschaft die Mitteilung über die Kontrollrelangung seitens der FORUM European Smallcaps GmbH, München, gemäß § 35 Abs. 1 i.V.m. § 10 Abs. 3 des WpÜG. Der Vorstand wird zu gegebenem Zeitpunkt Stellung dazu nehmen.

Des Weiteren liegen keine wesentlichen Ereignisse nach dem Bilanzstichtag vor.

München, 12. März 2009

PULSION Medical Systems AG

Dr. Burkhard Wittek, Vorsitzender des Vorstands

Matthias Bohn, Mitglied des Vorstands

Frank Posnanski, 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, 12. März 2009

PULSION Medical Systems AG

Dr. Burkhard Wittek, Vorsitzender des Vorstands

Matthias Bohn, Mitglied des Vorstands

Frank Posnanski, 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 2008 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 13. März 2009

**PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft**

Stefano Mulas, Wirtschaftsprüfer

ppa. Sven Jacob, 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 2009:

Bilanzpressekonferenz	20. März 2009
3-Monatsbericht	12. Mai 2009
Hauptversammlung	18. Mai 2009
Halbjahresbericht	11. August 2009
9-Monatsbericht	11. November 2009

Glossar

Akutes respiratorisches Distress-Syndrom (ARDS)

Plötzlich eintretendes Lungenversagen, das durch verschiedene Faktoren ausgelöst werden kann, beispielsweise durch einen Schockzustand oder Lungenkrankheiten oder durch das Einatmen von Wasser oder gefährlichen Gasen. Bei ARDS verliert die Lunge ihre Fähigkeit zum Gasaustausch weitgehend, die Sauerstoffversorgung des Körpers ist akut gefährdet. Je nach Schwere ist ARDS in 30 bis 50 Prozent der Fälle tödlich.

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 letzten Jahren hat sich der Begriff "hemodynamic monitoring" für die gerätebasierte Überwachung des Herz-Kreislauf-Systems durchgesetzt. Das einfache hämodynamische Monitoring umfasst die kontinuierliche Überwachung von Pulsfrequenz und Herzrhythmus mit Hilfe aufgeklebter Sensoren. Zusätzlich wird diskontinuierlich über eine aufblasbare Armmanschette der Blutdruck und über einen Sensor am Finger der arterielle Blutsauerstoff gemessen.

Das erweiterte hämodynamische Monitoring, bei dem PULSION die weltweite Marktführerschaft anstrebt, bezieht sich auf den Bedarf kritisch kranker Patienten. Hierzu werden ein arterieller und ein zentralvenöser Zugang benötigt. Der weltweite Standard umfasst die kontinuierliche Messung des arteriellen und venösen Blutdrucks sowie die diskontinuierliche Messung der zentralvenösen Sauerstoffsättigung. Mit PiCCO2 kann ohne zusätzliche Zugänge, und damit auch ohne zusätzliches Patientenrisiko, eine Reihe wichtiger Herz-Kreislauf-Parameter kontinuierlich gemessen werden.* Diese Parameter ermöglichen das schnelle Erkennen lebensbedrohlicher Herz-Kreislauf-Situationen und ihre zielgerichtete Therapie.

Herzeitvolumen

Die Menge Blut, die das Herz pro Minute durch den Körper pumpt. Je geringer das Herzeitvolumen, desto gefährdeter ist der Kreislauf und damit das Überleben eines Patienten. Das Herzeitvolumen 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.

Kardiogener Schock

Abnahme der Herz-Pumpleistung, die zur Unterversorgung des Körpers mit Sauerstoff führt. Es drohen Unterfunktionen und Versagen der Organsysteme. Die schwache Förderleistung des Herzens verursacht zudem einen Blutrückstau in den Lungen, was zu Lungenödem und Luftnot führt. Der kardiogene Schock ist mit einer hohen Sterblichkeit verbunden.

Intensivmedizin

Ein medizinisches Fachgebiet, das sich mit 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 1 bis 3 Patienten zuständig (auf einer Normalstation beträgt das Verhältnis etwa 1:20).

Monitoring

In der Intensivmedizin bezeichnet der Begriff die kontinuierliche Überwachung von Parametern und Organfunktionen von Intensivpatienten mit Hilfe von Geräten. Solche Parameter sind unter anderem Herzfrequenz, Atmung, EKG, Sauerstoffsättigung und Blutdruck.

Monitoring-Systeme (Multiparameter-Systeme)

Geräte zur umfassenden Patientenüberwachung im Krankenhaus, vor allem auf der Intensivstation. Weltweit haben sich eine Reihe europäischer und US-amerikanischer Hersteller etabliert, darunter Philips-Healthcare, GE Medical, Dräger Medical, Datascope, Nihon Kohden, Mindray, Schiller und Spacelabs. Sie integrieren eine zunehmende Zahl an Messwerten in sogenannte Multiparameter-Systemen. 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 Anbindung von PULSION-Einzelgeräten an das Monitoring-System möglich.

Schock

Ein Schock ist eine Notreaktion des Körpers zur Stabilisierung des Blutdrucks. Die Blutgefäße verengen sich und es kann eine Sauerstoff-Unterversorgung des Körpers entstehen, die sich selbst immer weiter verstärken und damit lebensbedrohlich werden kann. Ursache von Schocks können Entzündungen, Überempfindlichkeiten, Herzversagen oder Flüssigkeitsverlust sein; dementsprechend gibt es septische Schocks, anaphylaktische Schocks, kardiogene Schocks, Volumenmangelschocks usw. Der Schock ist das häufigste und größte Problem in der Intensivmedizin.

Sepsis

Umgangssprachlich ist die Sepsis als "Blutvergiftung" bekannt. Es ist eine sich innerhalb weniger Stunden im gesamten Körper ausbreitende Infektion. Ursprung ist stets eine lokale Infektion, die der Körper nicht eindämmen kann. Reagiert der Körper mit Schock auf eine Sepsis, spricht man von einem septischen Schock, der in über 50 Prozent der Fälle zum Tod führt.

Verbrauchsartikel ("Disposables")

Im PULSION-Geschäftsbereich Intensivmedizin gibt es medizintechnische Geräte (Monitore und Module) und Verbrauchsartikel (Katheter und Sonden). Während die Geräte dauerhaft verwendet werden können, müssen die Verbrauchsartikel, die als sterile Einwegprodukte konzipiert sind, für jeden Einsatz neu gekauft werden.

* Die von PiCCO2 gemessenen Parameter sind: Herzeitvolumen (HI, PCHI), Schlagvolumen (SVI), Schlagvolumen-Variation (SVVI), Vorlast (GED1), systemischer Gefäßwiderstand (SVR), globale Auswurfraction (GEF), maximaler arterieller Druckanstieg (dpmx), extravaskuläres Lungenwasser (LVLW), pulmonalvaskuläre Permeabilität (PVPI), "Cardiac Power" (CPI), zentralvenöse Sauerstoffsättigung (ScvO2), Sauerstoffaufnahme des Bluts (VO2), Sauerstoffversorgung der Organe (DO2)

Quellen

1. Mitchell JP, Schuller D, Calandrino FS, Schuster DP. Improved outcome based on fluid management in critically ill patients requiring pulmonary artery catheterization. Am Rev Respir Dis 1992; 145(5): 990-8
2. Göpfert MS, Reuter DA, Akyol D, Lamm P, Kilger E, Goetz AE. Goal-directed fluid management reduces vasopressor and

catecholamine use in cardiac surgery patients. Intensive Care Med 2007; 33: 96-103

3. Rivers EM, Nguyen B, Havstad S, Ressler J, Muzzin A, Knoblich B, Peterson E, Tomlanovich M. Early goal-directed therapy in the treatment of severe sepsis and septic shock. N Engl J Med 2001; 345(19): 1368-77
4. Smetkin AA, Kirov M, Kuzkov VV, Lenkin AI, Eremeev AV, Slastilin VY, Borodin VV, Bjertnaes LJ. Single transpulmonary thermodilution and continuous monitoring of central venous oxygen Saturation during off-pump coronary surgery. Acta Anaesthesiol Scand 2009

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

www.PULSION.com

PULSION Medical Systems AG • 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. +1-214-446 85 00

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: Verlag Weiss • Projektsteuerung: PPR GmbH • Text: Thomas Heubach, dienst am wort • Gestaltung: design apartment

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2008 und Lagebericht für das Geschäftsjahr 2008 der PULSION Medical Systems AG München

BILANZ ZUM 31.12.2008

AKTIVA

	31.12.2008 EUR	31.12.2007 EUR
A. ANLAGEVERMÖGEN		
I. Immaterielle Vermögensgegenstände		
1. Gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	116.721,78	113.404,68
	116.721,78	113.404,68

II. Sachanlagen		
1. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich Bauten auf fremden Grundstücken	1.399.400,20	236.829,81
2. Technische Anlagen und Maschinen	748.339,57	397.655,48
3. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	2.496.027,19	2.041.315,71
4. Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	49.239,51	382.258,44
	4.693.006,47	3.058.059,44
III. Finanzanlagen		
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	806.618,25	793.622,45
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	51.612,10	51.612,10
3. Geleistete Anzahlungen	39.500,00	0,00
	897.730,35	845.234,55
	5.707.458,60	4.016.698,67
B. UMLAUFVERMÖGEN		
I. Vorräte		
1. Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	2.186.968,38	2.349.146,22
2. Unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen	314.599,12	334.510,88
3. Fertige Erzeugnisse und Waren	1.702.538,97	1.152.215,18
4. Geleistete Anzahlungen	112.500,00	112.500,00
	4.316.606,47	3.948.372,28
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	2.955.596,26	3.030.750,55
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	2.078.113,40	2.863.382,83
3. Sonstige Vermögensgegenstände	335.467,30	181.002,32
	5.369.176,96	6.075.135,70
III. Wertpapiere		
1. Sonstige Wertpapiere	0,00	1.555.451,37
	0,00	1.555.451,37
IV. Guthaben bei Kreditinstituten und Kassenbestand		
	2.128.984,62	3.529.679,50
	11.814.768,05	15.108.638,85
C. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN		
	116.248,54	218.038,03
	17.638.475,19	19.343.375,55
Passiva		
	31.12.2008	31.12.2007
	EUR	EUR
A. EIGENKAPITAL		
I. Gezeichnetes Kapital		
	9.577.302,00	9.577.302,00
(Bedingtes Kapital 2.480.500 EUR ; Vorjahr TEUR 2.794)		
II. Kapitalrücklage		
	22.626.788,36	22.449.131,40
III. Bilanzverlust		
	-20.352.057,49	-20.103.548,69
	11.852.032,87	11.922.884,71
B. RÜCKSTELLUNGEN		
1. Steuerrückstellungen		
	90.904,00	554.739,80
2. Sonstige Rückstellungen		
	1.941.390,23	1.985.851,38
	2.032.294,23	2.540.591,18
C. VERBINDLICHKEITEN		
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		
	2.017.293,27	2.157.293,23
2. Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen		
	13.200,00	17.556,00
3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		
	968.189,94	1.585.190,36
4. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen		
	50.639,82	23.071,86
5. Sonstige Verbindlichkeiten		
	446.800,42	775.600,56
- davon aus Steuern: 8.895,21 EUR (Vorjahr: TEUR 0)		
	3.496.123,45	4.558.712,01
- davon im Rahmen der sozialen Sicherheit: 794,57 EUR (Vorjahr: TEUR 3)		
D. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN		
	258.024,64	321.187,65
	17.638.475,19	19.343.375,55

Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2008

	01.01.2008- 31.12.2008 EUR	01.01.2007- 31.12.2007 EUR
1. Umsatzerlöse	24.726.551,12	23.818.768,82
2. Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistungen	9.010.712,66	7.954.529,85
3. Bruttoergebnis vom Umsatz	15.715.838,46	15.864.238,97
4. Vertriebskosten	7.512.764,89	6.954.905,67
5. Allgemeine Verwaltungskosten	3.517.785,77	3.287.113,75

6. Forschungs- und Entwicklungskosten	2.611.578,82	2.641.439,88
7. Sonstige betriebliche Erträge	893.880,43	593.837,72
8. Sonstige betriebliche Aufwendungen	2.928.115,93	1.790.227,72
9. Erträge aus Beteiligungen	0,00	49.576,45
davon aus verbundenen Unternehmen EUR 0,00 (Vorjahr TEUR 50)		
10. Erträge aus Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	254.209,15	159.820,24
davon aus verbundenen Unternehmen EUR 254.209,15 (Vorjahr TEUR 160)		
11. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	526.532,70	403.813,83
davon aus verbundenen Unternehmen EUR 526.532,70 (Vorjahr: TEUR 404)		
12. Abschreibungen auf Finanzanlagen	676.798,37	742.251,73
13. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	155.911,20	97.537,37
14. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-12.494,24	1.557.811,09
15. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	224.894,72	281.113,08
16. Sonstige Steuern	11.119,84	45.373,95
17. Jahresfehlbetrag / -überschuss	-248.508,80	1.231.324,06
18. Verlustvortrag aus dem Vorjahr	-20.103.548,69	-21.334.872,75
19. Bilanzverlust	-20.352.057,49	-20.103.548,69

Anhang 2008

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 (3-25 Jahre, lineare Methode) vermindert. Geringwertige Anlagegüter bis zu einem Wert von EUR 500 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 Wegfall 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. 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 zwei 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 Lizenzträge, 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 2008 ist unter Angabe der Abschreibungen des Geschäftsjahres im Anlagespiegel dargestellt, welcher dem Anhang als Anlage beigefügt ist.

Finanzanlagen

Die Zusammensetzung des Anteilsbesitzes ist der nachfolgenden Übersicht "Angaben zum Anteilsbesitz" zu entnehmen. Die Zahlenangaben beziehen sich auf den 31. Dezember 2008 bzw. das Geschäftsjahr 2008 und basieren auf der lokalen Rechnungslegung der Tochtergesellschaften.

Angaben zum Anteilsbesitz

	Beteiligung %	Eigenkapital (100%) in TEUR	Ergebnis in TEUR
PULSION France S.A.R.L., La Montagne, Frankreich	100,0	./ 1.845	./ 734
PULSION Benelux N.V., Gent, Belgien	99,96	./ 1.417	./ 283
PULSION Medical Inc., Irving, Texas, USA	100,0	./ 4.408	./ 1.532
PULSION Medical UK Limited, Uxbridge, Großbritannien	51,0	584	158
PULSION Pacific Pty. Limited, Sydney, NSW, Australien	58,0	./ 1.588	./ 211
PULSION Medical Systems Iberica S.L. Madrid, Spanien	100,0	65	./ 33
PULSION Switzerland GmbH Baar, Schweiz	100,0	13	-
KI Medical Services Ipari es Kereskedelmi Korlatolt, Felelossegu, Ungarn	25,0	-	-

Mit notarieller Urkunde vom 09. Dezember 2008 wurde die PULSION Switzerland GmbH errichtet. Die Eintragung im schweizerischen Handelsregister erfolgte am 06. Januar 2009.

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. Aufgrund lokaler Regelungen konnte das Liquidationsverfahren im Geschäftsjahr noch nicht abgeschlossen werden.

Mit notariellem Vertrag vom 23. Dezember 2008 hat die PULSION AG sämtliche Geschäftsanteile an der "Esoma Beteiligungsverwaltung GmbH" mit Sitz in Wien zu einem Kaufpreis von EUR 39.500,00 erworben. Die Anteilsübertragung erfolgt aufschiebend bedingt auf den 1. Januar 2009. Ferner wurde durch Beschluss der Gesellschafterversammlung vom 23. Dezember 2008 eine Umfirmierung in PULSION Austria GmbH beschlossen.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände haben mit Ausnahme eines Teilbetrages in Höhe von TEUR 100 grundsätzlich eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen beinhalten Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (TEUR 1.895) sowie sonstige Vermögensgegenstände (TEUR 183). Die Verzinsung erfolgt zu marktüblichen Konditionen.

Die sonstigen Vermögensgegenstände enthalten im Wesentlichen Steuerforderungen für ausländische Vorsteuern (TEUR 73) und inländische Ertragsteuerforderungen (TEUR 134), geleistete Anzahlungen (TEUR 39), sowie debitorische Kreditoren (TEUR 59).

Wertpapiere

Die im Vorjahr ausgewiesene Bilanzposition beinhaltete einen Geldmarktfonds, der im Geschäftsjahr 2008 veräußert wurde.

Guthaben bei Kreditinstituten und Kassenbestände

Die liquiden Mittel umfassen Kassenbestände (TEUR 1) sowie Bankguthaben (TEUR 2.128). Die Bewertung erfolgt jeweils zum Nominalwert.

Eigenkapital

Gezeichnetes Kapital

Das Grundkapital beträgt zum 31. Dezember 2008 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 2008 hat sich das Grundkapital der Gesellschaft nicht verändert.

Zum Bilanzstichtag waren insgesamt 175.000 Bezugsrechte im Sinne von § 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG an Mitarbeiter und Vorstände bzw. Geschäftsführer der Gesellschaft und deren Tochterunternehmen ausgegeben. Jedes Bezugsrecht verbietet den Anspruch auf Erwerb einer Aktie der Gesellschaft zu einem Ausübungspreis, der grundsätzlich dem Marktwert der Aktie im Zeitpunkt der Zuteilung der Aktienoptionen zzgl. eines Aufschlags von 25% als Erfolgsziel entspricht. In den Aktienoptionsplänen 2003 und 2006 kann frühestens nach zwei Jahren ab Erteilung die erste Hälfte und nach drei Jahren die andere Hälfte ausgeübt werden. Die Verfallsfrist der Optionen für diese Aktienoptionspläne beträgt acht Jahre ab Zuteilung.

Bedingtes Kapital

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 08. Mai 2008 wurde das bedingte Kapital I aufgehoben.

Zum Stichtag besteht 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 der Aktienoptionspläne. Zudem besteht ein bedingtes Kapital V in Höhe von bis zu EUR 2.000.000 für die Ausgabe von Wandel- bzw. Optionsschuldverschreibungen.

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 08. Mai 2008 wird die Gesellschaft gem. § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, bis zum 07. November 2009 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. Die von der Hauptversammlung vom 24. Mai 2007 erteilte Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien endete mit Wirksamwerden dieser neuen Ermächtigung.

Gesetzliche Rücklage

Aufgrund von vorhandenen Verlustvorträgen wird keine gesetzliche Rücklage gebildet.

Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage entwickelte sich im Geschäftsjahr wie folgt:

	TEUR
Stand am 1. Januar 2008	22.449
Aufgeld aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert von Aktienoptionen	178
Stand am 31. Dezember 2008	22.627

Rückstellungen

Die Steuerrückstellungen betragen TEUR 91 und die sonstigen Rückstellungen betragen TEUR 1.941.

Die sonstigen Rückstellungen wurden im Wesentlichen für Mitarbeiterboni (TEUR 474), Jahresabschluss- und Prüfungskosten (TEUR 60), Lizenzgebühren (TEUR 128), Gewährleistungen (TEUR 131), Kosten Vergleich Rechtsstreitigkeiten (TEUR 250), ausstehende Rechnungen (TEUR 249) sowie Urlaubsansprüche (TEUR 77) gebildet.

Verbindlichkeiten

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

Verbindlichkeitspiegel in TEUR

Art der Verbindlichkeit	31.12.2008 Restlaufzeit			31.12.2007 Restlaufzeit		
	bis 1 Jahr	über 5 Jahre	Gesamt	bis 1 Jahr	über 5 Jahre	Gesamt
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	390	0	2.017*	140	24	2.157*
2. Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	13	0	13	18	0	18
3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	968	0	968	1.585	0	1.585
4. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	51	0	51	23	0	23
5. Sonstige Verbindlichkeiten	447	0	447	618	0	776
	1.869	0	3.496	2.384	24	4.559

*) Für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von TEUR 2.017 bestehen nachfolgende Sicherheiten: Zum Bilanzstichtag bestehen Grundschulden in Höhe von TEUR 417 (2007 TEUR 417). Daneben wurden Guthaben bei Kreditinstituten in Höhe von TEUR 168 (2007 TEUR 300) verpfändet. Für die im Rahmen von Investitionen angeschafften Güter wurde eine Sicherungsübereignung in Höhe von bis zu TEUR 720 (inkl. UST) (2007 TEUR 720) vereinbart. Zum 31.12.2008 wurden hieraus Sicherungsübereignungen in Höhe von TEUR 417 (2007 TEUR 0) vorgenommen. Weitere Sicherungsübereignungen von Warenbeständen sowie von Betriebs- und Geschäftsausstattung bestanden zum Bilanzstichtag nicht (2007 TEUR 524).

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen beinhalten in Höhe von TEUR 51 sonstige Verbindlichkeiten.

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

	31.12.2008
	TEUR
Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH	26
Zinsverbindlichkeiten	2
	28

Die Beteiligung mit der Bayerischen Kapitalbeteiligungsgesellschaft mbH wurde mit Schreiben vom 20. Dezember 2007 vorzeitig zum 31. Dezember 2008 beendet und die Schlussrate im Januar 2009 zurückgeführt.

Haftungsverhältnisse

	31.12.2008
	TEUR
Bürgschaften für Mietavale	149
Bürgschaften für PULSION Iberica S.L.	168
Bürgschaft für PULSION Medical UK Ltd.	Bis zu TGBP 200
Erfüllungsgarantie	TUSD 2

In Höhe eines Teilbetrages von TEUR 108 wurde von der spanischen Tochtergesellschaft im Geschäftsjahr Kreditlinien zurückgezahlt, die Gegenstand der Bürgschaftsverpflichtung der PULSION AG waren. Zum Stichtag waren diese Bürgschaften noch nicht zurückgegeben.

Zur Sicherung eines Bankdarlehens der Tochtergesellschaft PULSION Medical UK Ltd. hat die PULSION AG eine Garantieerklärung von bis zu TGBP 200 abgegeben. Das Bankdarlehen wurde im Geschäftsjahr 2008 vollständig getilgt, sowie die ausgereichte Garantie der PULSION AG mit Wirkung zum 20. Januar 2009 zurückgereicht.

Für die Tochtergesellschaft PULSION Pacific Pty. Limited wurde eine harte Patronatserklärung zur Sicherstellung deren Finanzierung bis Februar 2010 ausgesprochen.

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:

	TEUR
2009	2.171
2010	2.898
2011	2.770
2012	332
Ab 2013	558
	8.729

Darüber hinaus bestanden zum Bilanzstichtag feste Bestellungen für Lieferungen von Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen und Sonstiges für das Jahr 2009 in Höhe von 3,3 Mio. EUR.

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Umsatzerlöse

	2008	2007
	TEUR	TEUR
nach Produktgruppen:		
Geräte	7.201	5.875
Einmalartikel	13.963	13.922
Indikation/Diagnose	3.563	4.022
	24.727	23.819

* Die Vorjahreszahlen wurden rückwirkend an das aktuelle Managementreporting angepasst.

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).

	2008	2007
	TEUR	TEUR
nach Regionen:		
Deutschland	11.637	11.149

Europa ohne Deutschland	11.008	9.985
Übrige	2.082	2.685
	24.727	23.819

Umsätze nach Geschäftsbereichen: Im Bereich Intensivmedizin wird im Jahr 2008 ein Umsatz von TEUR 21.485 (2007 TEUR 20.106), im Bereich Pharma von TEUR 3.242 (2007 TEUR 3.713) ausgewiesen.

Sonstige betriebliche Erträge

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind vor allem Erträge aus dem Sachbezug Kfz (TEUR 129, 2007 TEUR 110), periodenfremde Erträge aus Auflösungen von Rückstellungen (TEUR 159, 2007 TEUR 97) und Zuschreibungen für Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gegenüber PULSION Pacific (TEUR 202, 2007 TEUR 0), PULSION Belgien (TEUR 221, 2007 TEUR 0) und PULSION USA (TEUR 2, 2007 TEUR 0) enthalten. In 2007 waren zudem noch Erträge aus der Ausübung von Stock Options (TEUR 106) sowie aus der Zuschreibung für Ausleihungen an die PULSION Pacific (TEUR 36) enthalten.

Materialaufwand

	2008	2007
	TEUR	TEUR
Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und für bezogene Waren	6.138	5.221
Aufwendungen für bezogene Leistungen	303	454
	6.441	5.675

Personalaufwand

	2008	2007
	TEUR	TEUR
Löhne und Gehälter	6.070	5.720
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung davon für Altersversorgung TEUR 488 (Vj. TEUR 422)	958	893
	7.028	6.613

Neben den Personalaufwendungen fielen noch Personalbeschaffungskosten in Höhe von TEUR 70 (2007 TEUR 139) an.

Außerplanmäßige Abschreibungen

Aufgrund der teilweise defizitären Situation bei einzelnen Tochtergesellschaften wurden im Geschäftsjahr 2008 auf Ausleihungen im Finanzanlagevermögen außerplanmäßige Abschreibungen gemäß §253 Abs. 2 S.3 HGB in Höhe von insgesamt TEUR 677 vorgenommen.

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

	Buchwert 01.01.2008 TEUR	Zugänge Abgänge TEUR	Ab- / Zuschreibungen TEUR	Buchwert 31.12.2008 TEUR
PULSION USA	0	+677	-677	0
PULSION Iberica	52	0	0	52
	52	+677	-677	52

Des Weiteren wurden wegen zum Teil anhaltender Verlustsituationen im Geschäftsjahr außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 253 Abs. 3 S.2 HGB in Höhe von TEUR 2.848 auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gegen verbundene Unternehmen (Ausweis in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen) vorgenommen.

Abschreibungen auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens

Im Geschäftsjahr 2008 wurden im Vorratsvermögen Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert in Höhe von TEUR 73 vorgenommen (2007 TEUR 81). Die Abschreibung auf Vermögensgegenstände des Vorratsvermögens ist unter den Herstellkosten ausgewiesen.

Periodenfremde Aufwendungen

Der periodenfremde Aufwand betrug im Jahr 2008 insgesamt TEUR 70 (2007 TEUR 94). In diesem Betrag sind hauptsächlich Aufwendungen (unter anderem Consulting Fees, Frachtkosten, Mietnebenkosten) enthalten, für die keine Rückstellungen gebildet wurden.

Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Als Steuern vom Einkommen und vom Ertrag werden die Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag und Gewerbesteuer für das Geschäftsjahr 2008 sowie ausländische Quellensteuer ausgewiesen. Daneben sind periodenfremde Steuererträge in Höhe von TEUR 14 sowie periodenfremde Steueraufwendungen in Höhe von TEUR 7 ausgewiesen.

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

Sonstige Angaben

Aufsichtsrat

Herr Dr. Burkhard Wittek, MBA, Kaufmann, Vorsitzender bis 13. Oktober 2008 (ruhes Mandat vom 14. Oktober 2008 bis 30. November 2008), ausgeschieden am 30. November 2008

weitere Mandate:

iOnGen AG, Göttingen (Beiratsmitglied)

Herr Michael Bourjau, Dipl.-Kaufmann (FH), Berater, stellvertretender Vorsitzender bis 13. Oktober 2008, Vorsitzender seit 14. Oktober 2008

weitere Mandate:

Schmidbauer GmbH & Co. KG, Gräfelfing (Beiratsmitglied)

Hansa Metallwerke AG, Stuttgart (Vorsitzender)

BIOGAS NORD AG, Bielefeld (Vorsitzender)

Herr Claus F. Vogt, Dipl.-Kaufmann (Univ.), Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Certified Valuation Analyst (CVA), Fachberater für Sanierung und Insolvenz (DStV e.V.), Mitglied bis 13. Oktober 2008, stellvertretender Vorsitzender seit 14. Oktober 2008

weitere Mandate:

ABR German Real Estate AG, Hamburg (Vorsitzender)

Intertainment AG, München (Ersatzmitglied)

Human Electrics GmbH, Rednitzhembach (Beiratsmitglied)

Herr Dr. Karsten W. Zimmermann, Diplom-Physiker, MPA Harvard, Dr. rer. pol., Mitglied seit 01. Dezember 2008 durch gerichtliche Bestellung

keine weiteren Mandate

Die Bezüge des Aufsichtsrats beliefen sich im Geschäftsjahr auf TEUR 87 (2007 TEUR 120).

Vorstand

Als Vorstände der PULSION Medical Systems AG waren im Geschäftsjahr 2008 bestellt und im Handelsregister eingetragen:

Herr Dr. Burkhard Wittek, Vorstandsvorsitzender seit 14. Oktober 2008, Vorstand Marketing und Vertrieb

Sonstige Mandate:

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical Inc., USA (seit 23. Oktober 2008)

Herr Matthias Bohn, Vorstand Forschung und Entwicklung, Produktion und Logistik, internationale Zulassungen sowie Einkauf, bis Mai 2008 zusätzlich für Finanzen und Administration

Sonstige Mandate:

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

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical UK Ltd., Großbritannien (seit 22. Dezember 2008)

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

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

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical Systems Iberica S.L., Spanien (seit 13. Oktober 2008)

Gerant der PULSION France S.A.R.L., Frankreich (seit 13. Oktober 2008)

Herr Frank Posnanski, Vorstand Finanzen, Investor Relations, Administration (seit 01. Juni 2008) sowie Human Ressource seit November 2008

Sonstige Mandate:

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical UK Ltd., Großbritannien (seit 17. Dezember 2008)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Benelux N.V., Belgien (seit 13. Oktober 2008)

Gerant der PULSION France S.A.R.L., Frankreich (seit 13. Oktober 2008)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical Systems Iberica S.L., Spanien (seit 13. Oktober 2008)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Pacific Pty. Ltd., Australien (seit 14. Oktober 2008)

Mitglied der Geschäftsführung der PULSION Switzerland GmbH (seit 09. Dezember 2008)

Herr Bradley P. Gould, Vorstandsvorsitzender bis 13. Oktober 2008, Vorstand Marketing und Vertrieb und Human Ressource (bis 13. Oktober 2008), Investor Relations (bis Mai 2008)

Sonstige Mandate:

Chairman des Board of Directors der PULSION Medical Inc., USA (bis 13. Oktober 2008)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical UK Ltd., Großbritannien (bis 13. Oktober 2008)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Medical Systems Iberica S.L., Spanien (bis 13. Oktober 2008)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Benelux N.V., Belgien (bis 13. Oktober 2008)

Mitglied des Board of Directors der PULSION Pacific Pty. Ltd., Australien (bis 13. Oktober 2008)

Vorstandsbezüge in TEUR

	2008			
	Fix TEUR	Variabel TEUR	Variabel TEUR	Sonstige TEUR
Dr. Burkard Wittek (Vorstandsvorsitzender seit 14. Oktober 2008)	18	0	0	0
Bradley P. Gould (Vorstandsvorsitzender bis 13. Oktober 2008)	228	85	0	119
Matthias Bohn	202	46	16	0
Frank Posnanski (Vorstand seit 01. Juni 2008)	89	0	26	0

* inkl. Sachbezug KFZ, Erstattung Sozialversicherungsbeiträge und Versicherungsleistungen

** erhaltene Bezüge für Leistungen in 2007

*** geschätzter Anspruch für das Jahr 2008

**** Bezüge aus der Ausübung von Aktienoptionen und Abfindungen

Im Geschäftsjahr 2008 wurden 35.000 Aktienoptionen an die Vorstände ausgegeben. Der im Geschäftsjahr erfasste zeitanteilige Aufwand für die ausgegebenen Aktienoptionen betrug TEUR 75 für Herrn Gould (2007 TEUR 86), TEUR 0 für Herrn Bohn (2007 TEUR 6), TEUR 9 für Herrn Posnanski (2007 TEUR 0). Die Bezüge des Vorstands betragen im Jahr 2008 insgesamt TEUR 787 (Vorjahr TEUR 869).

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 2008 wurden Aufwendungen in Höhe von TEUR 81 als Aufwand erfasst, die ausschließlich die Jahres- und Konzernabschlussprüfung betreffen.

Mitarbeiter

Durchschnittliche Zahl der während des Geschäftsjahres beschäftigten Angestellten :

	2008	2007
Angestellte	112	107

In der durchschnittlichen Mitarbeiteranzahl sind 5 leitende Angestellte (2007: 5) sowie 6 geringfügig Beschäftigte (2007: 7) enthalten. 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 hat uns mit Schreiben vom 06. Februar 2008 im Namen und im Auftrag der FPM Funds SICAV, L-1115 Luxemburg, gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, das die vorgenannte Investmentgesellschaft am 05. Februar 2008 die Schwelle von 3% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland, unterschritten hat und nunmehr einen Stimmrechtsanteil von 2,98% hält (dies entspricht 284.991 Stimmrechten).

Im Namen und Auftrag der Fidelity International Limited (jetzt FIL Limited), Hamilton HMCX, Bermuda, wurde mit Schreiben vom Freitag, den 18. April 2008 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG rückwirkend Folgendes mitgeteilt:

Am 30. Januar 2002 überschritt die Fidelity International Limited den Schwellenwert von 5% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Fidelity International Limited 9,29% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, basierend auf 730.643 Stimmrechten. Sämtliche Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG wurden gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG der Fidelity International Limited zugewiesen. Die Zuweisung der Stimmrechte an die Fidelity International Limited erfolgte unter anderem seitens der Fidelity Funds SICAV, die als Anteilseignerin 3% oder mehr der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG hält.

Zusätzlich und als Berichtigung der Meldung vom 18. Mai 2006 wurde uns mitgeteilt, dass die Fidelity International Limited am 17. Mai 2006 den Schwellenwert von 10% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland, überschritten hat. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Fidelity International Limited 11,25% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, basierend auf 1.067.964 Stimmrechten. Sämtliche Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG wurden gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG der Fidelity International Limited zugewiesen. Die Zuweisung der Stimmrechte an die Fidelity International Limited erfolgte unter anderem seitens der Fidelity Funds SICAV, die als Anteilseignerin 3% oder mehr der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG hält. (Berichtigung der Bekanntmachung vom 23.05.2008 / Börsenzeitung)

Zusätzlich wurde die Meldung vom 19. November 2007 berichtigt und mitgeteilt, dass die Fidelity International Limited am 14. November 2007 den Schwellenwert von 10% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland, unterschritten hat. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Fidelity International Limited 9,93% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, basierend auf 949.885 Stimmrechten. Sämtliche Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG wurden gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG der Fidelity International Limited zugewiesen. Die Zuweisung der Stimmrechte an die Fidelity International Limited erfolgte unter anderem seitens der Fidelity Funds SICAV, die als Anteilseignerin 3% oder mehr der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG hält. (Berichtigung der Bekanntmachung vom 21.11.2007)

Im Namen und Auftrag der Fidelity Investment Management Limited, Hildenborough, Kent, England, wurde rückwirkend gemäß § 21 Abs. 1 WpHG Folgendes mitgeteilt: Am 30. Januar 2002 überschritt die Fidelity Investment Management Limited den Schwellenwert von 5% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Fidelity Investment Management Limited 9,29% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, basierend auf 730.643 Stimmrechten. Sämtliche Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG wurden gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG der Fidelity Investment Management Limited zugewiesen. Die Zuweisung der Stimmrechte an die Fidelity Investment Management Limited erfolgte unter anderem seitens der Fidelity Funds SICAV, die als Anteilseignerin 3% oder mehr der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG hält.

Am 17. Mai 2006 überschritt die Fidelity Investment Management Limited den Schwellenwert von 10% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Fidelity Investment Management Limited 11,25% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, basierend auf 1.067.964 Stimmrechten. Sämtliche Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG wurden gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG der Fidelity Investment Management Limited zugewiesen. Die Zuweisung der Stimmrechte an die Fidelity Investment Management Limited erfolgte unter anderem seitens der Fidelity Funds SICAV, die als Anteilseignerin 3% oder mehr der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG hält.

Am 14. November 2007 unterschritt die Fidelity Investment Management den Schwellenwert von 10% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Fidelity International Limited 9,93% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, basierend auf 949.885 Stimmrechten. Sämtliche Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG wurden gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG der Fidelity Investment Management Limited zugewiesen. Die Zuweisung der Stimmrechte an die Fidelity Investment Management Limited erfolgte unter anderem seitens der Fidelity Funds SICAV, die als Anteilseignerin 3% oder mehr der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG hält.

Im Namen und Auftrag der Fidelity Investments International, Hildenborough, Kent, England, wurde rückwirkend gemäß § 21 Abs. 1 WpHG Folgendes mitgeteilt:

Am 30. Januar 2002 überschritt die Fidelity Investments International den Schwellenwert von 5% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Fidelity Investments International 9,29% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, basierend auf 730.643 Stimmrechten. Sämtliche Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG wurden gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG der Fidelity Investments International zugewiesen. Die Zuweisung der Stimmrechte an die Fidelity Investments International erfolgte unter anderem seitens der Fidelity Funds SICAV, die als Anteilseignerin 3% oder mehr der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG hält.

Am 17. Mai 2006 überschritt die Fidelity Investments International den Schwellenwert von 10% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Fidelity Investments International 10,72% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, basierend auf 1.018.285 Stimmrechten. Sämtliche Stimmrechte an der Pulsion Medical Systems AG wurden gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG der Fidelity Investments International zugewiesen. Die Zuweisung der Stimmrechte an die Fidelity Investments International erfolgte unter anderem seitens der Fidelity Funds SICAV, die als Anteilseignerin 3% oder mehr der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG hält.

Am 14. November 2007 unterschritt die Fidelity Investments International den Schwellenwert von 10% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, München, Deutschland. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Fidelity International Limited 9,93% der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG, basierend auf 949.885 Stimmrechten. Sämtliche Stimmrechte an der PULSION

Technische Anlagen und Maschinen	420.524,09	107.792,61	0,00	20.503,47	507.813,23
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	3.344.755,68	747.083,51	0,00	1.525.426,06	2.566.413,13
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	3.913.311,42	948.248,40	0,00	1.545.929,53	3.315.630,29
Finanzanlagen					
Anteile an verbundenen Unternehmen	5.012.903,95	0,00	0,00	0,00	5.012.903,95
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	4.319.887,60	676.798,37	0,00	0,00	4.996.685,97
Beteiligungen	62.559,14	0,00	0,00	0,00	62.559,14
Geleistete Anzahlungen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	9.395.350,69	676.798,37	0,00	0,00	10.072.149,06
	14.825.319,75	1.691.934,51	0,00	1.553.344,59	14.963.909,67
				Buchwerte	
				31.12.2008	31.12.2007
				EUR	EUR
Immaterielle Vermögensgegenstände					
Gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten				116.721,78	113.404,68
Geschäfts- oder Firmenwert				0,00	0,00
				116.721,78	113.404,68
Sachanlagen					
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich Bauten auf fremden Grundstücken				1.399.400,20	236.829,81
Technische Anlagen und Maschinen				748.339,57	397.655,48
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung				2.496.027,19	2.041.315,71
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau				49.239,51	382.258,44
				4.693.006,47	3.058.059,44
Finanzanlagen					
Anteile an verbundenen Unternehmen				806.618,25	793.622,45
Ausleihungen an verbundene Unternehmen				51.612,10	51.612,10
Beteiligungen				0,00	0,00
Geleistete Anzahlungen				39.500,00	0,00
				897.730,35	845.234,55
				5.707.458,60	4.016.698,67

Bilanzeid

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, 12. März 2009

PULSION Medical Systems AG

Dr. Burkhard Wittek, Vorsitzender des Vorstands

Matthias Bohn, Mitglied des Vorstands

Frank Posnanski, Mitglied des Vorstands

Lagebericht 2008

Das Geschäftsjahr im Überblick

Zusammenfassung

- Umsatz um 4% gestiegen
- Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit beträgt -0,01 Mio. EUR
- Intensivmedizin steigert Umsatz um 7%
- ICG-Umsätze in den USA bleiben aus

- Zahlreiche Sonder- bzw. Einmalbelastungen drücken das Ergebnis weiter
- PiCCO-Lizenzierung mit GE Healthcare unterzeichnet
- Umzug in neue Büro- und Produktionsräume

Die PULSION Medical Systems AG (PULSION) konnte im laufenden Geschäftsjahr das Umsatzvolumen erneut um 4% steigern.

Die Bruttomarge vom Umsatz fiel um 3 Prozentpunkte von 67% auf 64%. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit verringerte sich von 1,6 Mio. EUR im Vorjahr auf -0,01 Mio. EUR im laufenden Geschäftsjahr. Die operative Marge liegt somit bei -0,1%, im Berichtszeitraum des Vorjahres bei 7%.

Das Jahresergebnis reduzierte sich gegenüber dem Vorjahr von 1,2 Mio. EUR auf -0,2 Mio. EUR.

Neben margenschwächeren Geschäften drückten auch zahlreiche Sonderbelastungen das Ergebnis: Der Wechsel im Vertriebsmanagement und der notwendige Kurswechsel ab dem 14. Oktober 2008 bedingten Einmalaufwendungen, vor allem für Abfindungen. Die Rechtsberatung im Patentrechtsstreit mit dem Unternehmensgründer Dr. med. U. Pfeiffer, der im Januar 2009 schließlich beigelegt werden konnte, führte zu weiteren einmaligen Belastungen. Die Verlegung der Verwaltung nach München-Riem sowie der Produktion nach Feldkirchen bei München bedingte neben investiven Ausgaben auch zahlreiche konsumtive Ausgaben für den physischen Umzug, seine Organisation und Kommunikation.

Am 22. Dezember 2008 wurde ein Vertrag zur Lizenzierung von PiCCO mit GE Healthcare unterzeichnet, einem der führenden Hersteller von Patienten-Monitoring-Systemen. Das PiCCO-Modul für den Einsatz in den GE-Systemen wird voraussichtlich ab dem Geschäftsjahr 2010 ausgeliefert werden können.

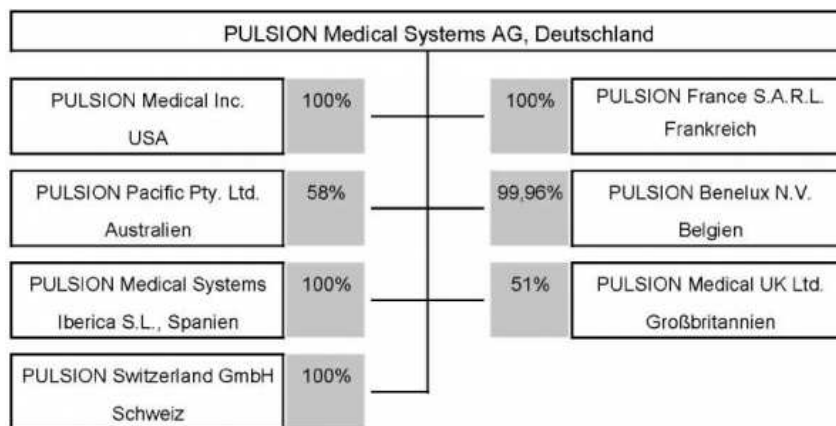
Seit dem 1. April 2008 befindet sich die PULSION-Verwaltung in neuen Räumen in München-Riem, die dem Raumbedarf des Unternehmens besser entsprechen. Ende des ersten Quartals 2008 wurde die neue Produktion in Feldkirchen bei München in Betrieb genommen. Die neue Fertigung erhöht insbesondere den Wertschöpfungsanteil für PULSION-Einmalprodukte und senkt die Kosten. Die bilanziellen Auswirkungen werden erst 2009 zu spüren sein.

Konzernstruktur

Stabilität als Basis für zukünftiges Wachstum

Mit notarieller Urkunde vom 9. Dezember 2008 wurde die PULSION Switzerland GmbH errichtet. Die Eintragung im schweizerischen Handelsregister erfolgte am 6. Januar 2009. Ansonsten ist der Konsolidierungskreis des PULSION-Konzerns 2008 unverändert geblieben.

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



Weiterhin hat die PULSION AG mit notariellem Vertrag vom 23. Dezember 2008 sämtliche Geschäftsanteile an der Esoma Beteiligungsverwaltung GmbH mit Sitz in Wien erworben. Die Anteilsübertragung erfolgt aufschiebend bedingt auf den 01. Januar 2009. Ferner wurde durch Beschluss der Gesellschafterversammlung vom 23. Dezember 2008 eine Umfirmierung in PULSION Austria GmbH beschlossen.

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. Das im Jahr 2005 eröffnete Liquidationsverfahren konnte aufgrund lokaler Regelungen im Geschäftsjahr noch nicht beendet werden.

Wirtschaftsbericht

Rahmenbedingungen und Branchenentwicklung

Das Wirtschaftsjahr 2008 war geprägt durch die weltweite Ausbreitung der Finanzkrise, die Mitte 2007 durch eine Talfahrt des US-Immobilienmarkts und den darauf folgenden Zusammenbruch des Markts für hypothekenbesicherte strukturierte Schuldverschreibungen begonnen hatte. Zum Jahresende führte das resultierende mangelnde Marktvertrauen zu einer weltweiten Rezession. Nach Berechnungen des US-Handelsministeriums ist das US-Bruttoinlandsprodukt (BIP) saisonbereinigt im Schlussquartal 2008 um 6,2% zurückgegangen. Eine ähnliche Entwicklung gab es in vielen Industriestaaten.

In Deutschland wuchs das Bruttoinlandsprodukt laut Statistischem Bundesamt im ersten Quartal 2008 noch um 1,5% und begann ab dem zweiten Quartal immer stärker zu schrumpfen, bis auf -2,1% im vierten Quartal 2008. Insgesamt wurde 2008 ein Wachstum von 1,0% erreicht, das entspricht einem Rückgang um mehr als der Hälfte des Wachstums des Vorjahrs.

Diese Entwicklung blieb bisher für das Gesundheitswesen ohne Folgen. Die schweizerische Bank UBS stellt in ihrem "Branchenhandbuch 2009" fest, dass sich der Gesundheitsmarkt weitgehend unabhängig vom aktuellen Konjunkturzyklus entwickle. Zudem treiben der medizinische Fortschritt und die demografische Entwicklung den Bedarf an Gesundheitsleistungen auch künftig nach oben. Allerdings muss befürchtet werden, dass in den Ländern, in denen die Gesundheitsvorsorge von staatlichen Zuschüssen abhängt, die durch die Finanz- und Wirtschaftskrise stark belasteten öffentlichen Haushalte in den nächsten Jahren Einschnitte bei der medizinischen Versorgung vornehmen werden, die auch PULSION treffen könnten.

Organisation

Am 13. Oktober 2008 trennten sich einvernehmlich die Wege von Bradley P. Gould und der PULSION AG. Als vorläufiger Vorstandsvorsitzender wurde der bisherige Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Burkhard Wittek berufen. Im Vertrieb wurden zwei Ebenen des mittleren Managements gekürzt, um eine direkte Kommunikation zwischen Geschäftsleitung und Außendienstmitarbeitern zu gewährleisten. Zwei neue Landesgesellschaften entstanden in der Schweiz und in Österreich, Letztere erst mit Wirkung zum 1. Januar 2009, so dass diese Gesellschaft noch nicht in der Beteiligungsstruktur dieses Berichts sichtbar ist.

Für die seit Mitte 2006 eingestellten Außendienstmitarbeiter ohne medizinische Ausbildung hat PULSION eine Fortbildungsinitiative ins Leben gerufen, die drei ganztägige Trainings pro Jahr vorsieht. Zudem werden die hausinternen Mediziner genutzt, um Außendienstmitarbeitern ihr fachliches Know-how zu vermitteln und um existierende wie potenzielle Kunden fundierter informieren zu können.

Die künftige Vertriebsphilosophie wird verstärkt auf ausgebildete und vom PULSION-Nutzen überzeugte Krankenpfleger setzen, die den Kunden die medizinischen und wirtschaftlichen Vorteile der PiCCO-Technologien optimal vermitteln können. Parallel dazu werden Frequenz und Intensität der PULSION-Fortbildungsveranstaltungen für Ärzte und Pfleger erhöht.

Im Marketing wurde das Customer Relationship Management verstärkt, um die Marketing-Entscheidungsprozesse und das Wissen über Marktpotenziale qualitativ zu verbessern. Regelmäßige Treffen zwischen Marketing und lokalem Vertrieb sollen Kundenansprache und Vertriebsaktivitäten besser miteinander verzahnen.

Ein neues System schriftlicher Zielvorgaben für Führungskräfte und Mitarbeiter soll dafür sorgen, dass die Aufgaben jedes Einzelnen in der PULSION-Organisation eindeutig definiert sind. Auch die Boni sind in dieses neue System eingebunden.

Um die von reinem Wachstumsdenken getriebene Absatzpolitik der Jahre 2007 und 2008 in Zukunft zu vermeiden, geht künftig Gewinn klar vor Umsatz. Ein regelmäßiges Controlling von Produktivität und Kostensituation soll die Unternehmenstransparenz verbessern und auch der Quartalsberichterstattung zugutekommen.

Während der Außendienst gezielt mit mehr medizinisch geschulten Mitarbeitern ausgestattet wird, besteht für den Rest des Unternehmens ein vorübergehender Einstellungsstopp, mindestens bis zum Ende 2009.

Umsatzentwicklung

Die Umsatzerlöse im Geschäftsjahr 2008 stiegen im Vergleich zum Vorjahr um 4% auf 24,7 Mio. EUR. Sie wurden zu 57% durch Einmalprodukte im Bereich Intensivmedizin, zu 29% durch den Verkauf neuer Monitore und zu 14% durch den Verkauf von ICG-PULSION im Bereich Pharma erzielt.

Geschäftsbereiche

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, zusammengeschlossen. Kernpunkt ist die bildliche Darstellung und Messung der Gewebedurchblutung mit Hilfe des Arzneimittels Indocyanin Grün (ICG-PULSION).

Die Umsatzerlöse im Bereich Intensivmedizin konnten im abgelaufenen Geschäftsjahr um 7% auf 21,5 Mio. EUR gesteigert werden.

In der ersten Hälfte des Geschäftsjahres wurde eine hohe Anzahl an bestehenden PiCCO-Kunden mit neuen PiCCO2-Monitoren ausgestattet. Die Umsatzerlöse mit Monitoren (PiCCO, CeVOX, LiMON) wurden um 11% von 6,5 Mio. EUR auf 7,2 Mio. EUR gesteigert. Bereinigt um die Ersatzmonitore, stieg die installierte Basis des Intensivmedizin-Geschäfts um gute 9% auf 5.743 Monitore.

Darüber hinaus erhöhte sich die Anzahl der ausgelieferten PiCCO-Module, die über die strategischen Vertriebspartner (Philips Medical Systems und Dräger Medical) vertrieben werden, von 11.452 um weitere 2.021 auf insgesamt etwa 13.473 im Jahr 2008 (+18%).

Der Umsatz intensivmedizinischer Einmalartikel - im Wesentlichen Katheter-Kits, Sonden und ICG-PULSION in Verbindung mit LiMON - stieg um 5% von 13,6 Mio. EUR im Jahr 2007 auf 14,3 Mio. EUR im Jahr 2008.

Nur durch die langfristige Gewinnung von Neuverwendern kann der Absatz künftig weiter gesteigert werden. Dies bedeutet, dass (neben dem Verkauf neuer Monitore) auch und gerade in Kliniken, die bereits PULSION-Technologie haben, mehr Ärzte vom medizinischen und kaufmännischen Nutzen unserer Technologie überzeugt werden müssen.

in Mio. EUR		2008	2007	Veränderung in%
Monitore	Intensivmedizin	7,2	6,5	11%
	Pharma	0,0	0,0	n/a
Einmalartikel	Intensivmedizin	14,3	13,6	5%

	Pharma	3,2	3,7	-13%
Summe	Intensivmedizin	21,5	20,1	7%
Summe	Pharma	3,2	3,7	-13%
Gesamt		24,7	23,8	4%

Anmerkung:

Mit dem Ziel einer exakteren Unternehmenssteuerung veränderte PULSION die Definition von Monitoren und Einmalartikeln in der internen Rechnungslegung leicht - die hier gezeigten Detailzahlen von 2007 wurden an die von 2008 angepasst und stimmen nicht mit dem Bericht 2007 überein; lediglich die Summen sind gleich.

Die Umsatzerlöse mit ICG-PULSION sanken um 11% auf 3,6 Mio. EUR. Grund für diesen Rückgang war der hohe Einmalumsatz mit dem neuen US-Distributor im Geschäftsjahr 2007, dem 2008 kein weiteres Geschäft im US-Markt gegenüberstand. Ohne diesen Einmaleffekt stieg der Umsatz von ICG-PULSION um 7%. Um hier neue Dynamik für den Absatz zu schaffen, müssen im nächsten Geschäftsjahr und darüber hinaus die neuen Einsatzgebiete für ICG-PULSION konsequent erschlossen werden.

Regionen

Die Kernregion der Vermarktung von PULSION ist weiterhin Europa, in der 92% des Gesamtumsatzes bzw. 22,6 Mio. EUR erwirtschaftet wurden. Das Wachstum in dieser Region betrug 2008 insgesamt 7%.

in Mio. EUR	2008	2007	Veränderung in%
Deutschland	11,6	11,1	4%
Europa (ohne D)	11,0	10,0	10%
Übrige	2,1	2,7	-22%
Gesamt	24,7	23,8	4%

Der Umsatz außerhalb Europa (Übrige) sank um 22% auf 2,1 Mio. EUR.

Ertragslage

Das Bruttoergebnis vom Umsatz sank im abgelaufenen Geschäftsjahr gegenüber dem Vorjahreszeitraum geringfügig von 15,9 Mio. EUR auf 15,7 Mio. EUR, wobei die Bruttomarge von 67% auf 64% der Umsatzerlöse abschnitzte. Die Reduzierung resultiert im Wesentlichen aus einer gesunkenen Bruttomarge im Geschäft mit dem Kernprodukt PiCCO. Diese wurde verursacht durch Preisaktionen sowohl bei den Verbrauchsartikeln ("Disposables") als auch bei der Einführung von PiCCO2 und ein um 11% gewachsenes Monitorgeschäft (im Razor-Razorblade-Geschäftsmodell von PULSION liegt die Hauptmarge in den Verbrauchsartikeln).

Die Strukturkosten sind im Vergleich zum Vorjahr erhöht worden. Diese Steigerung im Geschäftsjahr resultiert insbesondere aus Sonder- und Einmalbelastungen aus den eingeleiteten strukturellen Veränderungen im Vertrieb (0,2 Mio. EUR), den Umzug an zwei Standorte sowie Rechtsberatungskosten und Vergleichskosten im Patentrechtsstreit mit dem Unternehmensgründer Dr. med. U. Pfeiffer (rund 0,5 Mio. EUR).

Die Aufwendungen im Bereich Forschung und Entwicklung sind im abgelaufenen Geschäftsjahr gegenüber 2007 mit 2,6 Mio. EUR nahezu konstant geblieben.

Durch zusätzlich erhöhte Abschreibungen auf Finanzanlagen sowie Forderungen gegen verbundene Unternehmen reduzierte sich das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit im Geschäftsjahr 2008 insgesamt von 1,6 Mio. EUR in 2007 auf -0,01 Mio. EUR. Während für das Geschäftsjahr 2007 nach Abzug von Steuern noch ein Jahresüberschuss in Höhe von 1,2 Mio. EUR ausgewiesen wurde, ergibt sich für das Geschäftsjahr 2008 ein Jahresfehlbetrag in Höhe von 0,2 Mio. EUR.

Kennzahlen zur Rentabilität:

Kennzahl	Berechnung	2008	2007
Umsatzrendite	Jahresfehlbetrag (-Überschuss) / Umsatz	-1,0%	5,2%
Eigenkapitalrendite	Jahresfehlbetrag (-Überschuss)/durchschn. Eigenkapital	-2,1%	11,1%
Gesamtkapitalrendite*	Jahresfehlbetrag (-Überschuss) / durchschn. Gesamtkapital	-1,3%	7,2%

* Gesamtkapital = Bilanzsumme

Aufgrund des ausgewiesenen Jahresfehlbetrages für das Geschäftsjahr 2008 haben sich sowohl die Umsatzrendite als auch die Eigen- und Gesamtkapitalrendite vermindert.

Vermögens- und Finanzlage**Finanzielle Leistungsindikatoren**

Trotz des Einbruchs im operativen Geschäft im Jahr 2008 wurde die solide Bilanzstruktur von PULSION auch im Jahr 2008 weiter gestärkt. Zum Jahresende 2008 betrug die Bilanzsumme 17,6 Mio. EUR. Gegenüber dem Vorjahresstichtag (19,3 Mio. EUR) ging sie damit um 9% zurück.

Kennzahlen zur Vermögens- und Finanzlage:

Kennzahl	Berechnung	Einheit	2008	2007	Veränderung
----------	------------	---------	------	------	-------------

Days of Sales Outstanding	Forderungen aus L. u. L.* 360 Tage				
	Umsatz	Tage	73	89	-18%
Umschlaghäufigkeit Vorräte	Herstellungskosten				
	Durchschnitt Vorräte		2,2	2,2	-2%
Eigenkapitalquote	Eigenkapital				
	Bilanzsumme	%	67%	62%	9%
Anlagendeckung	Eigenkapital				
	Anlagevermögen		2,1	3,0	-30%
Liquide Mittel*	Kassen bestand u. Guthaben Kreditinst. u. sonstige Wertpapiere	MEUR	2,1	5,1	-58%

* inkl. verpfändeter Guthaben in Höhe von 0,2 Mio. EUR (Vj.: 0,3 Mio. EUR)

Auf der Aktivseite kam es im abgelaufenen Geschäftsjahr zu einer Erhöhung des Anlagevermögens von 4,0 Mio. EUR auf 5,7 Mio. EUR zum Jahresende 2008 (+43%). Hierbei stieg vor allem das Sachanlagevermögen von 3,1 Mio. EUR auf 4,7 Mio. EUR, unter anderem bedingt durch die neue Produktion in Feldkirchen bei München während die immateriellen Vermögensgegenstände nahezu unverändert blieben. Die Finanzanlagen erhöhten sich von 0,8 Mio. EUR auf 0,9 Mio. EUR.

Das Umlaufvermögen reduzierte sich um 3,3 Mio. EUR auf 11,8 Mio. EUR. Während die Lagerbestände sich von 3,9 Mio. EUR auf 4,3 Mio. EUR erhöhten (+9%) reduzierten sich die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände um 0,7 Mio. EUR auf 5,4 Mio. EUR zum Jahresende 2008. Diese Reduzierung resultiert dabei insbesondere aus der Verringerung der Forderungen gegen verbundene Unternehmen um 27% bzw. 0,8 Mio. EUR auf 2,1 Mio. EUR zum Bilanzstichtag.

Die gesamten liquiden Mittel (inkl. sonstige Wertpapiere) verringerten sich im Wesentlichen durch den Verkauf der sonstigen Wertpapiere im Geschäftsjahr 2008 von 5,1 Mio. EUR am 31.12.2007 auf 2,1 Mio. EUR zum Bilanzstichtag 31.12.2008. Zum Stichtag waren 0,2 Mio. EUR der liquiden Mittel auf Firmenkonten verpfändet (Vorjahr: 0,3 Mio. EUR). Diese Haftungsverhältnisse bestehen aus Bürgschaften für die spanische Tochtergesellschaft.

Auf der Passivseite wurden die Verbindlichkeiten in Höhe von insgesamt 4,6 Mio. EUR zum Jahresende 2007 um 1,1 Mio. EUR auf 3,5 Mio. EUR zum Jahresende 2008 abgebaut (-23%). Hierbei sanken insbesondere die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen um 0,6 Mio. EUR sowie die sonstigen Verbindlichkeiten um 0,3 Mio. EUR.

Während die sonstigen Rückstellungen nahezu unverändert mit 1,9 Mio. EUR ausgewiesen werden, reduzierte sich die Steuerrückstellung von 0,6 Mio. EUR zum Jahresende 2007 auf 0,09 Mio. EUR zum 31. Dezember 2008.

Das Eigenkapital reduzierte sich leicht von 11,9 Mio. EUR zum 31.12. 2007 auf 11,8 Mio. EUR zum Jahresende 2008. Die Erhöhung des Bilanzverlustes aufgrund der Einstellung des Jahresfehlbetrages in Höhe von 0,2 Mio. EUR wird dabei teilweise durch die Erhöhung der Kapitalrücklage kompensiert. Da gleichzeitig die Bilanz verkürzt wurde, stieg die Eigenkapitalquote jedoch von 62% auf 67% an.

Cashflow

Die Entwicklung der Finanz-, Vermögens- und Ertragslage spiegelt sich auch im Cashflow wider. Der Cashflow aus der operativen Tätigkeit, der eine zentrale Kenngröße für die Unternehmenssteuerung darstellt, sank im abgelaufenen Geschäftsjahr rapide von 1,6 Mio. EUR auf 0,6 Mio. EUR.

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit belief sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf - 1,8 Mio. EUR und verringerte sich damit zum Vorjahr um 0,7 Mio. EUR (-28%). Höheren Sachinvestitionen von 3,7 Mio. EUR (neues Produktionsgebäude, Monitore und Produktionsausstattung) standen Veräußerungsgewinne aus dem Verkauf der sonstigen Wertpapiere (Geldmarktfonds) in Höhe von 1,5 Mio. EUR gegenüber.

Aus der Finanzierungstätigkeit ergibt sich im Geschäftsjahr 2008 ein Mittelabfluss in Höhe von 0,2 Mio. EUR. Dagegen war zum 31.12.2007 aufgrund der Neuaufnahme eines langfristigen Bankdarlehens ein Mittelzufluss aus der Finanzierungstätigkeit in Höhe von 1,4 Mio. EUR auszuweisen.

Nicht-finanzielle Leistungsindikatoren

Neben einigen finanziellen Leistungsindikatoren konnten auch nicht-finanzielle Leistungsindikatoren im Unternehmen gestärkt und ausgebaut werden. Hierzu zählen beispielsweise Schulungsmaßnahmen, die Unterstützung der beruflichen Entwicklung der Mitarbeiter und die Erfüllung des Deutschen Corporate Governance Kodex (vgl. ausführlich hierzu Abschnitt Personalentwicklung sowie Corporate Governance). Beispielsweise wurde im Geschäftsjahr 2008 in Zusammenarbeit mit allen Mitarbeitern ein Leitfadens für Zusammenarbeit und Kommunikation erarbeitet und eingeführt.

Investitionen

Die Gesamtinvestitionen im abgelaufenen Geschäftsjahr betragen 4,5 Mio. EUR und stiegen damit auf ein neues Rekordhoch (Vorjahr: 3,2 Mio. EUR).

Die Investitionen gliedern sich wie folgt auf:

- 16% in die Gründung der Tochtergesellschaften in Österreich und der Schweiz sowie die Stärkung der Tochtergesellschaften, um insbesondere die USA - Strategie voranzubringen.
- 84% wurden in immaterielle Vermögensgegenstände, technische Anlagen, in Betriebs- und Geschäftsausstattungen

(insbesondere Investitionen in Monitore), sowie Mietereinbauten insbesondere für den Aufbau des neuen Produktionsstandortes 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 US-Markt repräsentiert rund 40% des Weltmarkts für hämodynamisches Monitoring (die Überwachung von Herz und Kreislauf, siehe auch Glossar). Deshalb sind die USA ein zentrales Wachstumsfeld für PULSION mit hoher strategischer Bedeutung für das Erreichen des wichtigsten Unternehmensziels - die Marktführerschaft im erweiterten hämodynamischen Monitoring.

Im Jahr 2008 wurde die für den US-Markt entwickelte Cluster-Strategie durchbrochen, die die knappen PULSION-Ressourcen auf zentrale Regionen der medizinischen Höchstversorgung konzentriert, um ein Maximum an Durchschlagskraft zu erzielen. Mit dem Ziel, die Ergebnisse der Planung zu realisieren, ist PULSION daher wieder zur Cluster-Strategie zurückgekehrt.

Beschaffung, Produktion, Logistik

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

Deshalb hat PULSION im Rahmen der strategischen Planung einen neuen Fertigungsstandort aufgebaut. Die Belieferung der Kunden aus dem neuen Produktionsstandort hat im Geschäftsjahr 2008 begonnen. Die getätigten Gesamtinvestitionen von ca. 2 Mio. EUR in den neuen Standort nahe München sollen die Herstellungskosten der Verbrauchsprodukte 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.

Mit den angesprochenen Veränderungen im Bereich Produktion wird PULSION insbesondere die Kosten innerhalb der Logistikprozesse sowie in der Beschaffung weiter senken. Die Beschaffung erfolgt über ein Netzwerk von laufend überwachten 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. Dennoch ist es erklärtes Ziel, die Anzahl der Lieferanten insgesamt zu senken, um zu mehr Kosteneffizienz zu gelangen.

Personalentwicklung

Wie schon in den vergangenen Jahren hat PULSION auch im Jahr 2008 alle Unwegsamkeiten nur mit Hilfe seiner engagierten Mitarbeiter meistern können. Die individuell ausgerichtete, gezielte Weiterentwicklung unserer Mitarbeiter sorgte auch in diesem Jahr dafür, dass unsere Mitarbeiter auf dem neuesten Wissensstand gehalten wurden. Der Umzug an zwei getrennte Standorte stellte große organisatorische Ansprüche an die Mitarbeiter. Ihrem Engagement ist es zu verdanken, dass alle Zeitpläne eingehalten werden konnten.

Ab dem Frühjahr stand das Jahr 2008 unter dem Schlagwort "Meinungsoffensive 2008." Ein externes Unternehmen unterstützte uns bei dieser groß angelegten Mitarbeiterbefragung mittels eines von Mitarbeitern und Management erarbeiteten Fragebogens. Die Befragung wurde anonym durchgeführt, und der Rücklauf aller Meldungen betrug mehr als 95%. Die Ergebnisse aus der Umfrage wurden in Workshops, an denen alle Mitarbeiter teilnahmen, verarbeitet und als Ergebnis eine Leitlinie für das Unternehmen erstellt. Diese Leitlinie ist mittlerweile Bestandteil der täglichen Arbeit.

Zum Geschäftsjahresende 2008 wurden bei PULSION 111 Mitarbeiter (inkl. geringfügig Beschäftigter), gegenüber 107 Mitarbeitern zu Jahresbeginn - ein Plus von 4%. Die durchschnittliche Beschäftigtenzahl erhöhte sich auf 112 (Vorjahr: 107). Der Personalaufwand stieg im Geschäftsjahr aufgrund der erhöhten Mitarbeiteranzahl um 6% von 6,6 Mio. EUR auf 7,0 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 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 bzw. 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 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.

Vergütungssystem für den Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat besteht gemäß Satzung aus drei Mitgliedern. Die Vergütung für den Aufsichtsrat setzt sich aus einer fixen und einer erfolgsorientierten Vergütung zusammen. Daneben werden die Auslagen erstattet. Die fixe Vergütung beträgt EUR 20.000,00 für das Mitglied, EUR 30.000,00 für den stellvertretenden Vorsitzenden und EUR 40.000,00 für den Aufsichtsratsvorsitzenden. Die erfolgsorientierte Vergütung 2008 berechnet sich wie folgt: Liegt das EBIT der Gesellschaft dividiert durch die durchschnittliche Anzahl der ausgegebenen Aktien um mindestens 15% p.a. über dem Vergleichswert 2005, beträgt die variable Zusatzvergütung EUR 5.000,00; liegt das EBIT dividiert durch die durchschnittlich ausstehende Zahl Aktien um mindestens 25% p.a. über dem Vergleichswert 2005, beträgt die Zusatzvergütung EUR 10.000,00. Die individualisierten Bezüge für das Geschäftsjahr 2008 sind im Anhang dargestellt.

Auch im Jahr 2008 orientierte sich PULSION an den am 6. Juni 2008 aktualisierten Grundsätzen des Corporate Governance Kodex. PULSION entsprach im Jahr 2008 allen Soll-Vorschriften des Kodex mit Ausnahme 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 12. Dezember 2008 angepasst. Sie ist auf der Internetseite des Unternehmens unter www.PULSION.com der Öffentlichkeit zugänglich.

Forschungs- und Entwicklungsbericht

Forschungs- und Entwicklungstätigkeit

Die Abteilungen Science, Forschung und Entwicklung (F&E) und IP (Intellectual Property, zu Deutsch geistiges Eigentum) stellen zusammen einen zentralen Baustein in der Unternehmensstrategie von PULSION dar und bilden die Voraussetzung, um mittelfristig in ausgewählten Zielmärkten die Marktführerschaft im erweiterten hämodynamischen Monitoring erlangen zu können.

Das Kernprodukt PiCCO2 befindet sich erfolgreich im weltweiten Vertrieb und wurde im Jahr 2008 durch Zusatzfunktionen erweitert und ergonomisch weiter optimiert. Die Auswertung der Kundenresonanz fand ihren Niederschlag in weiteren Verbesserungen und einer Vereinfachung bei der Handhabung. Der PiCCO2-Messparameter ScvO2 (zentralvenöse Sauerstoffsättigung) erhielt ein neues optisches Modul zur Aufnahme der faseroptischen Messsonde (CeVOX Disposable). Gleichzeitig konnte Philips zur Übernahme dieses Moduls unter eigenem Namen in das Philips Monitorsystem gewonnen werden, so dass PULSION dadurch jetzt auch OEM-Produktlieferant für die Philips Medizin Systeme Böblingen GmbH geworden ist.

Das PULSION-Kernprodukt PiCCO2 bietet durch die Kombination verschiedener Technologien sowohl einen Überblick über den Gesamtstatus als auch detaillierte Einblicke zu verschiedenen Teilaspekten des Herz-Kreislauf-Systems. Es ermöglicht Ärzten wie Pflegern schnelle und zielsichere Diagnosen und Therapieentscheidungen. Für 2009 sind weitere Zusatzmodule für PiCCO2 geplant.

Patente und Zulassungen

PULSION verfügt zum Jahresende 2008 in verschiedenen Ländern über insgesamt 159 nationale Patente (Vorjahr: 156). Hiervon werden 124 Patente von PULSION gehalten, und 35 Patente sind an PULSION lizenzierte Patentrechte. Daneben betreibt PULSION in verschiedenen Ländern die Anmeldung von insgesamt 291 Patenten (Vorjahr: 323). Die Patente und Anmeldungen betreffen 47 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: 28), die entweder in Kraft getreten oder angemeldet sind.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr konnte PULSION mehrere wichtige Zulassungsprozesse erfolgreich abschließen. Dabei konnten für die Plattform PiCCO2 die Zulassungen in Kanada und Russland sowie Indonesien erlangt werden, die Zulassung in Brasilien steht bevor. Die neue Produktionsstätte in Feldkirchen konnte erfolgreich in Japan und den USA zertifiziert werden.

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 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 hat 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 sowie der Verbesserung des Patentschutzes, andererseits durch eine kontinuierliche Marktbeobachtung über vorgelagerte Bereiche und Netzwerke und letztlich durch die ständige Optimierung der Herstellungskosten.

Finanzmarktrisiko

Die weltweiten Finanzmarktprobleme stellen für PULSION derzeit kein besonders relevantes Risiko dar. Bisher blieb der Gesundheitsmarkt von der Finanzmarktkrise weitgehend abgeschüttet und relativ autonom. Da sich PULSION wie schon in der Vergangenheit grundsätzlich für operative Zwecke selbst finanziert, betrifft die schwieriger gewordene Beschaffung von Fremdkapital das Unternehmen nur am Rande. Um mögliche Risiken bereits im Voraus zu erkennen, beobachtet PULSION die Entwicklungen am Finanzmarkt laufend. Eine gesunde Eigenkapitaldecke sorgt vorbeugend für ein gutes Rating, so dass das Unternehmen Kapital bekäme, wenn es benötigt würde. Auch im abgelaufenen Geschäftsjahr wurde der Fremdfinanzierungsbestand weiter reduziert. Derzeit hat PULSION keinerlei Covenants, die es einzuhalten gilt.

Sollte die Finanzmarktkrise jedoch den Gesundheitssektor erreichen, kann dies die Situation unserer Kunden und die Nachfrage nach unseren Produkten negativ beeinflussen mit Auswirkungen auf Umsatz und Ergebnis. Bis heute sind solche Auswirkungen aber nicht erkennbar.

Gesundheitspolitische Risiken

Ein strukturelles Risiko für das Wachstum sind die politischen Maßnahmen zur Eindämmung des Kostendrucks im Gesundheitswesen. PULSION wird von diesen Entwicklungen direkt und indirekt getroffen:

In Ländern, in denen den Krankenhäusern die Produktkosten erstattet werden - zum Beispiel Brasilien, China, in Westeuropa auch Belgien - besteht die Gefahr, dass die Höhe der Kostenerstattung reduziert wird. Dies führt im besten Fall zu geringeren Erlösen bzw. weniger Umsatz pro Stück. Im ungünstigsten Fall aber wird die Erstattungsziffer so stark gesenkt, dass PULSION nicht mehr profitabel im Markt arbeiten kann.

In Ländern mit Fallpauschalen ("DRG-System"), wie beispielsweise in Deutschland, Frankreich oder den USA, muss PULSION immer wieder dokumentieren, dass der Einsatz des PiCCO einen nachvollziehbaren medizinischen und kommerziellen Nutzen schafft. Sollten die Fallpauschalen eingefroren oder gar gesenkt werden, besteht die Gefahr, dass Kliniken die Verwendung von PULSION - Produkten auf die besonders kritischen Fälle beschränken oder ganz einstellen.

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 nicht ausgeschlossen werden, dass PULSION mit solchen Ansprüchen konfrontiert wird und dass die Forderungen über den bestehenden Versicherungssummen liegen.

Wachstum und Finanzierung

Aufgrund des geplanten weiteren Wachstums und 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.

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

PULSION hat im Frühjahr 2008 seine neue Produktionsstätte in Feldkirchen bei München bezogen. Die Gesellschaft hat derzeit noch ein verhältnismäßig hohes Einkaufsvolumen vorgefertigter Komponenten und Einzelteile. Diese Position soll durch die volle Inbetriebnahme der neuen Produktion gesenkt werden.

Die heutige Unternehmensgröße lässt derzeit noch keine vollständige Duplizierung (Second-Source-Politik) der Lieferantenstruktur zu, ohne dass erhebliche Margenverluste entstehen würden. Dadurch bestehen Risiken durch Ausfall einzelner Lieferanten.

Die Gesellschaft hält einen hohen Lagerbestand an Schlüsselteilen und Materialien, um im Fall eines Lieferantenausfalls genügend Zeit zum Aufbau eines weiteren Zulieferers zu haben. Durch die Eigenfertigung und damit verbundener höherer Wertschöpfung lässt sich dieser Bestand künftig verringern.

Finanzrisiken

PULSION hat zum 31. Dezember 2008 eine Eigenkapitalquote von 67%. Gleichzeitig besteht finanzieller Spielraum durch unverpfändete flüssige Mittel von insgesamt 2,0 Mio. EUR und kurzfristige Forderungen in Höhe von 2,9 Mio. EUR. Darüber hinaus erwirtschaftete PULSION im Jahr 2008 einen Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit in Höhe von 0,6 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 meist 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 in den Bereichen MedTech und Life Science unterliegt PULSION grundsätzlich einer gewissen Abhängigkeit von Know-how-Trägern im Unternehmen. Als wachsende und weltweit agierende Gesellschaft müssen zudem die bestehenden Vertriebs- und Managementkapazitäten ständig optimiert werden.

Derzeit gilt bis auf weiteres ein Einstellungsstopp bei PULSION. Er betrifft jedoch lediglich das Schaffen neuer Planstellen außerhalb des Vertriebs. Wo durch Kündigung seitens der Mitarbeiter Positionen frei werden, werden diese wieder neu besetzt. Besondere Risiken aus dem temporären Einstellungsstopp sind daher nicht zu erwarten.

Um das Risiko der Personalfluktuaton 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 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 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 regelmäßigen Informationsflüssen - zeitnahe und 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.

Sämtliche Gerichtsverfahren mit dem ehemaligen Vorstandsvorsitzenden der Gesellschaft, Herrn Dr. Ulrich Pfeiffer, wurden durch Vergleich vom 28. Januar 2009 beendet. Durch den Vergleich wird klargestellt, dass die Gesellschaft Inhaberin aller Patente ist, die auf Erfindungen von Dr. Pfeiffer während seiner Tätigkeit für die Gesellschaft beruhen.

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, Schweiz (seit 6. Dezember 2008), Österreich (ab 1. Januar 2009), den USA und Australien sowie ein umfangreiches Händlernetzwerk.
- Starke Lizenzpartner mit Philips Medical Systems, Dräger Medical, Zeiss, Schiller und Dixtal. Zudem besteht seit Dezember die Lizenzierung der PICCO-Technologie mit GE Healthcare.
- Hohe Innovationskraft, getrieben durch umfangreiche technische Expertise und Anwendungswissen auf den von PULSION adressierten Gebieten.
- Möglichkeiten von Joint Ventures in den BRIC - Ländern (Brasilien, Russland, Indien und China).
- Weiteres Fortschreiten der Inhouse-Produktion, um die Abhängigkeit von Spezial-Zulieferern zu minimieren.

Angaben gem. § 289 Abs. 4 HGB

Die nachfolgenden Angaben werden in Übereinstimmung mit § 289 Abs. 4 HGB gegeben.

Zusammensetzung des Aktienkapitals

Das Grundkapital beträgt zum 31. Dezember 2008 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.

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.

Kapitalanteile von über 10% der Stimmrechte

Folgende direkte und indirekte Beteiligungen am Kapital der PULSION Medical Systems AG, die 10 % der Stimmrechte übersteigen, sind der PULSION Medical Systems AG bekannt:

Die FORUM European Smallcaps GmbH, München, hält 1.749.741 Stückaktien - dies entspricht einem Anteil von 18,27% des Grundkapitals und der Stimmrechte der PULSION Medical Systems AG. Mehrheitsgesellschafter der Gesellschaft ist Herr Dr. Burkhard Wittek, der unmittelbar selbst keine Aktien der PULSION Medical Systems AG hält.

Die FORUM Private Equity GmbH, München, hält 1.103.860 Stückaktien - dies entspricht einem Anteil in Höhe von 11,53% des Grundkapitals und der Stimmrechte an der PULSION Medical Systems AG.

Bestellung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern, Satzungsänderungen

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.

Ermächtigung des Vorstands zur Ausgabe von Aktien

Zum Bilanzstichtag besteht aufgrund von Beschlussfassungen der Hauptversammlung bedingtes Kapital in Höhe von TEUR 2.481, welches durch den Vorstand an die Bezugsberechtigten gegeben werden kann. Hiervon ist ein Teilbetrag in Höhe von TEUR 2.000 für die Ausgabe von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen bestimmt. Weitere TEUR 481 können für die Ausgabe von Aktienoptionen verwendet werden.

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

Ermächtigung des Vorstands zum Rückkauf von Aktien

Entsprechend dem Beschluss der Hauptversammlung vom 8. Mai 2008 wird die Gesellschaft gem. § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, bis zum 7. November 2009 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. Die von der Hauptversammlung vom 24. Mai 2007 erteilte Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien endete mit Wirksamwerden dieser neuen Ermächtigung.

Bestimmungen im Fall eines Eigentümerwechsels

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.

Weiterhin ist § 289 Abs. 4 Nr. 5, Nr. 8 und Nr. 9 HGB nicht anwendbar.

Prognosebericht

Unternehmensstrategie

PULSION arbeitet derzeit an mehreren Projekten:

- Weitere Verbesserung des Produktportfolios
Integration weiter schon bestehender und neuer Technologien auf die PiCCO2 Produktplattform
- Optimierung von Vertrieb und Marketing
Qualitative Schulung der Mitarbeiter um den medizinischen Nutzen besser im Markt zu positionieren
- Marktentwicklung in den USA
Stärker auf die Besonderheiten des amerikanischen Marktes fokussierte Entwicklung
- Erhöhung der Fertigungstiefe bei besonders kritischen Produkten im Hinblick auf die Lieferfähigkeit und bei Produkten, deren Produktionsprozess Verbesserungspotenziale beinhaltet
- Ausbauen der ICG-Vermarktung, besonders in neuen Anwendungsgebieten wie der Neurochirurgie
- Schaffung neuer Joint Ventures und Tochtergesellschaften, um weiteres Potenzial für PiCCO2 und die dazugehörigen Einmalartikel zu generieren.

Ausblick

Die nachfolgenden Informationen beruhen auf der Annahme, dass keine wesentlichen Verschlechterungen der für PULSION relevanten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen aufgrund von Auswirkungen der Finanzmarktkrise eintreten werden.

Die folgenden Maßnahmen sollen zu einer Verbesserung der Umsatz- und Ertragslage der Gesellschaft führen:

- Die Umsetzung der vorstehend dargestellten Maßnahmen hinsichtlich der Unternehmensstrategie
- Verbesserung der Margen durch nutzenbasierten Verkauf sowie Effizienzsteigerungen im Vertriebsbereich
- Überprüfung der Kostenstruktur sowie Implementierung von Projekten zur Senkung der Vertriebs- und Marketingkosten
- Entwicklung neuer Produkte für künftigen Erfolg und Erschließung neuer Anwendungsgebiete für die bestehenden Produkte
- Umsatzsteigerung in den USA und eine verstärkte Kostenkontrolle

Neben den bereits eingeleiteten Maßnahmen sehen wir aber, nicht nur durch die Finanzkrise bedingt, einige Unwägbarkeiten, die das Ergebnis 2009 grundsätzlich negativ beeinflussen können:

- Durch die Abhängigkeit vom Rohöl könnten sich die Preise für Materialien (insbesondere Plastik) stark erhöhen
- Entsprechend der Entwicklung in 2008 dürfen Währungsrisiken, besonders beim Pfund und Australischen sowie Amerikanischen Dollar, nicht vernachlässigt werden
- Auch Deflationsrisiken, die eine Auswirkung auf die Umsätze und Margen haben, sind stärker zu beachten
- Die Geschwindigkeit, in der die oben dargestellten Maßnahmen das Unternehmen wieder auf einem Wachstumskurs bringen sowie zu Verbesserungen des Ergebnisses beitragen

Alles zusammengerechnet, sollte sich ein leichtes Wachstum, verbunden mit einer Verbesserung der Ertragslage in 2009, einstellen. Dabei soll sowohl der Umsatz als auch das Ergebnis in den nächsten zwei Jahren über den Ergebnissen des Geschäftsjahrs 2008 liegen.

Nachtragsbericht

Am 28. Januar 2009 wurde ein allumfassender Vergleich mit Dr. Ulrich Pfeiffer geschlossen, der alle Patentstreitigkeiten sowie alle Streitigkeiten bezüglich korrespondierender nationaler Schutzrechtsanmeldungen bzw. Schutzrechte im gegenseitigen Einvernehmen beendet.

Am 16. Februar 2009 erhielt die Gesellschaft die Mitteilung über die Kontrollerlangung seitens der FORUM European Smallcaps GmbH, München, gemäß § 35 Abs. 1 i.V.m. § 10 Abs. 3 des WpÜG. Der Vorstand wird zu gegebenem Zeitpunkt Stellung dazu nehmen.

Des Weiteren liegen keine wesentlichen Ereignisse nach dem Bilanzstichtag vor.

München, 12. März 2009

PULSION Medical Systems AG

Dr. Burkhard Wittek, Vorsitzender des Vorstands

Matthias Bohn, Mitglied des Vorstands

Frank Posnanski, Mitglied des Vorstands

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang - unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der PULSION Medical Systems AG, München, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

München, den 13. März 2009

**PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft**

Stefano Mulas, Wirtschaftsprüfer

ppa. Sven Jacob, Wirtschaftsprüfer

