

The background of the entire page is a repeating pattern of light blue silhouettes of people in various poses, scattered across a white background. The silhouettes represent a diverse group of individuals, including men and women in different clothing and stances.

En halv milliard gode grunde til at fokusere på hjernesygdomme

NEUROSEARCH

Årsrapport 2004

Indholdsfortegnelse

Ledelsesberetning

Kort om NeuroSearch	3
2004 - Et år med vigtige fremskridt	5
Udviklings- og forskningsprogrammer	6
Hoved- og nøgletal	8
Forventningerne til 2004 mere end indfriet	9
Regnskabsberetning	17
NeuroSearch's risikoprofil	20
Videnledelse i NeuroSearch	22
Miljø og etik	24
Aktionærinformation	26
Fondsbørsmeddelelser	30
Ledelsesstruktur	32
Ledelsens påtegning	34
Revisionspåtegning	36
Regnskabspraksis	37

Årsregnskab

Resultatopgørelse	43
Balance	44
Pengestrømsopgørelse	46
Egenkapitalopgørelse	47
Noter	48

Supplerende beretning

Stort marked med stort potentiale	59
Corporate venture skaber værdi	64

Kort om NeuroSearch

Hovedaktiviteter

Funktionen af vores hjerne og hele vores centralnervesystem (CNS) er fascinerende men også kompliceret. Små ubalancer i de processer, der foregår i hjernen - men også den normale ældelsesproces - kan føre til sygdomstilstande, der betyder stærk forringet livskvalitet for patienter og pårørende samt store økonomiske implikationer for samfundet.

NeuroSearch er en børsnoteret biofarmaceutisk virksomhed, der har fokus på forskning og udvikling af lægemidler, hvor der i dag ikke eksisterer en tilstrækkelig behandling.

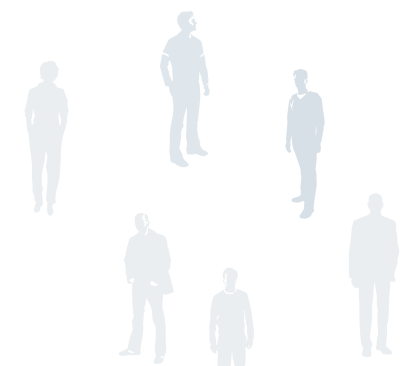
NeuroSearch's indsats foregår primært inden for sygdomme i CNS. CNS-sygdomme dækker områderne psykiatri og neurologi, og NeuroSearch arbejder bl.a. med at finde ny og bedre behandling af Alzheimers og Parkinsons sygdomme, depression, angst, psykoser, smerte og epilepsi. NeuroSearch's forskning har også ført til forsknings- og udviklingsprojekter inden for andre sygdomme så som fedme, kræft, urininkontinens og visse hjertesygdomme.

Vores teknologiske basis for udvikling af lægemidler er nye stoffer, der virker gennem ion-kanaler og andre cellemembrantransportere. Ion-kanaler er proteiner, der regulerer passage af ioner - primært kalium, natrium, klorid eller calcium - ind og ud af kroppens forskellige celler. Denne funktion er central for mange af kroppens basale aktiviteter, og ion-kanaler er derfor meget attraktive mål for at udvikle nye og effektive lægemidler.

NeuroSearch indgår udviklings- og licensaftaler med internationale farmaceutiske virksomheder om at udvikle og kommercialisere lægemidler, som skal markedsføres bredt - f.eks. gennem praktiserende læger. Baggrunden for dette er, at disse aktiviteter kræver en stærk global udviklings- og markeds-

føringskapacitet. Når det drejer sig om at udvikle specialprodukter til f.eks. hospitalssalg, vil NeuroSearch i visse udvalgte tilfælde vurdere mulighederne for at beholde rettighederne til selv at kommercialisere produkterne.

NeuroSearch's fokus er at forbedre livet for patienter og udvikle en farmaceutisk virksomhed, der er en attraktiv forretning. Denne ambition er udtrykt i vores mission og vision.



NeuroSearch arbejder med at finde ny og bedre behandling til sygdomme i centralnervesystemet

Mission

NeuroSearch udfører forskning og udvikling inden for nye lægemidler, der kan opfylde udækkede medicinske behov. NeuroSearch fokuserer på sygdomme i centralnervesystemet og udvikler sine lægemiddelkandidater baseret på en stærk teknologibase inden for ion-kanaler og andre transportproteiner.

Vision

NeuroSearch's mål er at skabe maksimal innovationskraft i en udfordrende, kreativ og værdiskabende organisation, der giver størst muligt fleksibilitet og ansvar til den enkelte. Dette skal føre til, at NeuroSearch bliver en profitabel biofarmaceutisk virksomhed, der skaber, udvikler og markedsfører nye lægemidler til fordel og gavn for patienter.

NeuroSearch fakta

- Stiftet i 1989 - børsnoteres på Københavns Fondsbørs i 1996.
- 11.345 navnenoterede aktionærer.
- 177 medarbejdere - heraf 147 i forskning og udvikling.
- Ca. 750 mio. kr. i alt i kapitalfremskaffelse siden stiftelsen.
- Kapitalberedskab og garanterede indtægter pr. 31/12-2004 722 mio. kr.
- Markedsværdi pr. 31. december 2004 - 1,8 mia. kr.
- Licensaftaler har genereret mere end 1 mia. kr. i indtægter til NeuroSearch.
- Licensaftaler med bl.a. GlaxoSmithKline, Boehringer Ingelheim og Abbott Laboratories.
- Syv kliniske udviklingsprogrammer, heraf seks finansieret via licensaftaler.
- Forskningen har genereret mindst én ny udviklingskandidat pr. år og i alt mere end 800 udstedte patenter.
- Medejerskab i syv andre biotekvirksomheder via spin-offs, tilkøb mv.

Milepæle 2004

I marts 2004 offentliggjorde NeuroSearch en række overordnede forventninger. Ved udgangen af 2004 var disse og andre væsentlige milepæle realiserede.

NS2330:

I samarbejdet med Boehringer Ingelheim afsluttes indrullering af 948 patienter i de tre kliniske fase 2 studier.

NS2359:

Færdiggørelse af klinisk fase 2 studie med 126 ADHD patienter med NS2359.

NS2359:

Positive kliniske fase 2 data omkring forbedring af kognitive funktioner medvirker til GlaxoSmithKlines beslutning om at udvikle NS2359 mod depression.

NS1209:

To kliniske fase 2 studier inden for status epilepticus indledes.

Ny udviklingskandidat:

Start af klinisk fase 1 studie med ABT-894 til behandling af neuropatisk smerte.

Ny aftale:

Indgåelse af udviklings- og licensaftale med TopoTarget omkring udvikling af Endovion til kræftbehandling.

Finansiering:

NeuroSearch afhænder ca. halvdelen af sin aktiepost i Bavarian Nordic. Kontant provenu 64 mio. kr.

2004 - Et år med vigtige fremskridt

I 2004 blev vores mål for året mere end indfriet. Det kunne vi også se på aktiekursen, der steg med 40%, efter en stigning på hele 231% året før. Med resultaterne i 2004 og vores tætte og målrettede samarbejde med nogle af verdens største medicinalvirksomheder positionerer NeuroSearch sig som en betydende biofarmaceutisk virksomhed inden for det hurtigt voksende CNS-marked.

I løbet af 2004 var en af de vigtigste milepæle, at vi sammen med Boehringer Ingelheim kunne afslutte indrulleringen af 948 Alzheimer og Parkinson patienter til tre store fase 2 studier med lægemiddelkandidaten NS2330. Endvidere offentliggjorde vores partner GlaxoSmithKline, at NS2359 vil blive udviklet mod depression, der udgør det kommercielt største CNS-marked på verdensplan.

Et af vores mål er at levere mindst én ny udviklingskandidat om året. Sammen med Abbott Laboratories levede vi op til dette mål. Vi sætter i 2005 yderligere fokus på at frembringe nye udviklingskandidater. Det har allerede ført til en udvidelse af vores forskningskapacitet såvel internt som eksternt gennem kontraktvirksomheder.

Det er særdeles kapitalkrævende at drive medicinsk forsknings- og udviklingsvirksomhed, men i 2004 blev vores aktiviteter stort set gennemført uden at forbruge af kapitalberedskabet. Dette kan også aflæses i årets resultat, som blev et overskud på 1,2 mio. kr. Det kan lade sig gøre, fordi vi anvender en bæredygtig strategi og forretningsmodel omkring partnerskaber og risikospredning. I store træk dækkede vi således årets aktiviteter i forskning og udvikling gennem indtjening og direkte partnerfinansiering af projekter, der drives under licensaftaler, samt kapitalgevinst fra corporate venture virksomheder.

Vores investeringer i corporate venture virksomheder udviklede sig også særdeles positivt. Navnlig investeringen i Bavarian Nordic gav betydningsfuld værditilvækst. Bavarian Nordics aktiekurs blev mere end fordoblet, og værdien af NeuroSearch's aktiebesiddelse har nu resulteret i en fortjeneste på ca. 150 mio. kr. eller ca. 15 gange den investering, vi har foretaget i virksomheden.

Tidligt i 2004 besluttede vi at øge vores aktiviteter inden for investor relations. Dels synes vi, at det er vigtigt at lytte til vores nuværende og potentielle aktionærer, dels ønskede vi fortsat at synliggøre virksomhedens resultater bedst muligt og øge interessen for NeuroSearch aktien. I dag har vi mere end 11.000 aktionærer med en god geografisk spredning og god fordeling på institutionelle og private aktionærer. Jeg takker for den viste tillid og støtte fra vores aktionærer.

I 2005 forventer vi for første gang i NeuroSearch's historie at flytte en lægemiddelkandidat ind i klinisk fase 3, som er det sidste udviklingsstrin før produktregistrering og markedsføring. Det drejer sig om NS2330, som udvikles sammen med den tyske medicinalkoncern Boehringer Ingelheim. Vi forventer også, at GlaxoSmithKline vil starte et stort klinisk depressionsprogram med NS2359. Derudover ser vi frem til at præsentere én eller flere nye udviklingskandidater fra forskningsprogrammerne samt nyheder fra corporate venture virksomhederne.

Igen i år har NeuroSearch's medarbejdere ydet en imponerende indsats, hvilket jeg gerne vil takke for. Endelig vil jeg gerne gøre opmærksom på, at vi i årsrapporten for 2004 inkluderer en supplerende beretning med afsnittene 'Stort marked med stort potentiale' og 'Corporate venture skaber værdi'.

Jeg håber, at det kan medvirke til at øge indsigten i og interessen for vores virksomhed.

Jørgen Buus Lassen
Adm. direktør

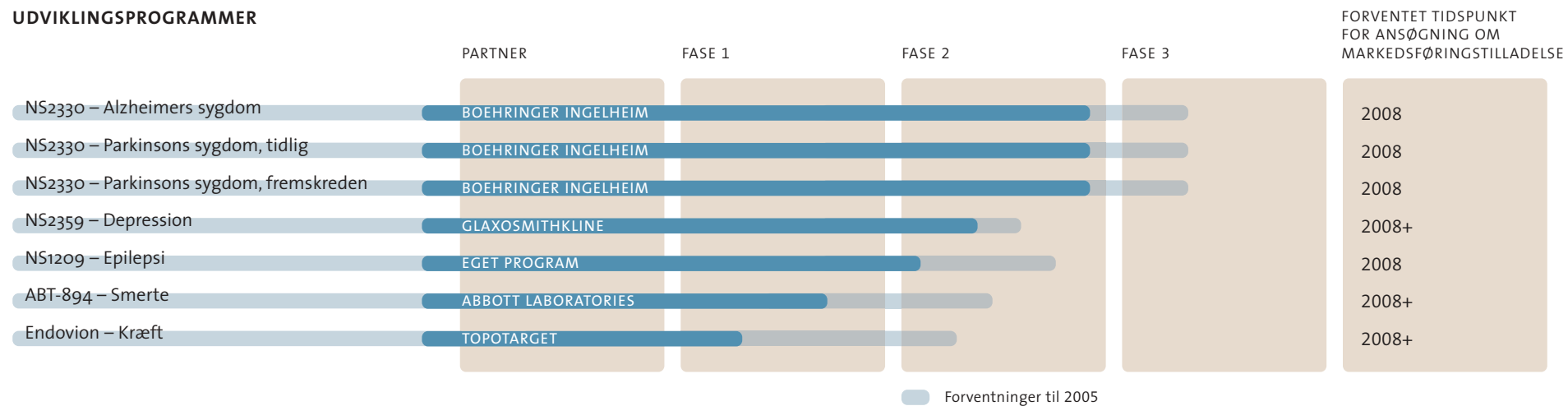


I 2005 forventer vi for første gang i NeuroSearch's historie at flytte en lægemiddelkandidat ind i klinisk fase 3



Udviklings- og forskningsprogrammer

UDVIKLINGSPROGRAMMER



GABA-programmet fokuserer på stoffer til behandling af angst



FORSKNINGSPROGRAMMER

NeuroSearch's forskningsafdeling har som mål at udvælge mindst ét stof til udvikling pr. år. Dette ambitiøse mål er hidtil blevet opfyldt, idet der er udvalgt 11 stoffer siden 1994. Selv om kriterierne for udvælgelsen af stoffer løbende strammes, forventer NeuroSearch at udvælge mindst én ny udviklingskandidat i 2005. De fleste af NeuroSearch's forskningsprogrammer er fast forankrede inden for to hovedområder: CNS-sygdomme og ion-kanal modulering.

De mest avancerede programmer fokuserer på henholdsvis monoamin reuptake hæmmere og GABA receptor modulatorer. NeuroSearch har allerede udvalgt flere kandidater fra monoamin-programmet, bl.a. NS2330 og NS2359, og der er optimisme med hensyn til, at der vil fremkomme flere fremtidige lægemidler fra dette område. De vigtigste sygdomsområder, der arbejdes med, er depression,

smerte og fedme. GABA-programmet fokuserer på stoffer til behandling af angst. Der er en stærk tro på, at det videnskabelige rationale vil føre til behandling, der er lige så effektiv som de benzodiazepiner (f.eks. Valium®), der bruges i dag, men uden disse lægemidlers problematiske bivirkninger.

Bag de to førende programmer er der en række lovende projekter, der er på vej frem. Det forventes, at mindst et forskningsprojekt bliver overført til den såkaldte lead optimeringsfase i 2005. Flere af kaliumkanal programmerne gjorde væsentlige fremskridt i 2004, og der blev valideret nye principper til behandling af både sygdomme i CNS og andre sygdomme.

Endelig fortsætter NeuroSearch det omfattende samarbejde med akademiske grupper over hele verden. Den seneste viden inden for NeuroSearch's kerne-forskningsområder kommer fra disse samarbejder i form af nye forskningsprogrammer, der ventes at gå videre til forskningspipelinen i de kommende år.



Hoved- og nøgletal (mio. kr.)

		KONCERN	MODER- SELSKAB	KONCERN	MODER- SELSKAB	KONCERN	MODER- SELSKAB	KONCERN	MODER- SELSKAB	
	2000	2001		2002		2003		2004		
Resultatopgørelse:										
Omsætning	86,6	43,2	40,1	198,7	203,1	163,4	166,9	122,3	126,1	
Forskningsomkostninger	81,6	98,1	87,8	123,0	106,6	120,0	113,1	140,7	140,0	
Udviklingsomkostninger	53,1	82,1	82,1	86,4	86,4	35,0	35,0	21,3	21,3	
Resultat af primær drift	(46,4)	(157,3)	(148,5)	(34,8)	(12,8)	(12,2)	(0,3)	(62,0)	(56,8)	
Finansielle poster	1,6	(25,3)	(34,1)	(7,7)	(29,6)	22,7	10,8	63,2	58,0	
Resultat før skat	(44,8)	(182,6)	(182,6)	(42,5)	(42,5)	10,5	10,5	1,2	1,2	
Årets resultat	(44,8)	(182,6)	(182,6)	(42,5)	(42,5)	10,5	10,5	1,2	1,2	
Balance:										
Aktiver i alt	518,1	519,6	514,5	455,7	465,7	723,4	742,1	652,1	677,0	
Likvider, værdipapirer og kapitalandele	221,7	253,2	244,6	206,8	205,6	519,3	518,6	*436,9	436,2	
Egenkapital	346,9	302,5	302,5	260,3	260,3	402,6	402,6	412,5	412,5	
Investering i materielle anlægsaktiver	10,8	7,8	6,8	14,3	12,6	2,8	2,6	14,8	16,6	
Nøgletal (kr.):										
Indtjening pr. aktie	(7,04)	(27,15)		(6,0)		1,48		0,16		
Udvandet indtjening pr. aktie						1,46		0,15		
Indre værdi	54,46	42,77		36,77		52,32		53,29		
Børskurs, ultimo	250	127		51		169		235		
Børskurs/indre værdi	4,59	2,97		1,39		3,23		4,41		
Antal medarbejdere, gns.	135	156	143	180	161	179	161	175	172	

* Inklusive uudnyttede kreditter m.v. udgør det samlede kapitalberedskab ca. 478 mio. kr., hvoraf investering i noterede aktier udgør ca. 79 mio. kr.

Nøgletallene er beregnet i henhold til 'Anbefalinger & Nøgletal 2005' fra Den Danske Finansanalytikerforening.

Som anført under 'Regnskabspraksis' har selskabet valgt at anvende IFRS 2 fra 2004.

Forventningerne til 2004 mere end indfriet

NeuroSearch's forsknings- og udviklingsprogrammer opnåede som planlagt betydningsfulde fremskridt, og pipelinen af lægemidler under udvikling er længere fremme end nogensinde. Det regnskabsmæssige resultat blev bedre end forventet, NeuroSearch's aktiekurs steg mere end det generelle aktiemarked, og de tilknyttede virksomheder udviklede sig bedre end forventet. Dermed blev vores forventninger til 2004 mere end indfriet.

Det finansielle resultat - målt på nettoresultat og kapitalberedskab - blev bedre end forventet ved årets begyndelse. Det regnskabsmæssige resultat blev et overskud på 1,2 mio. kr. mod et forventet underskud i størrelsesordenen 70-80 mio. kr. ved årets start. Pr. 31. december 2004 udgjorde kapitalberedskabet 478 mio. kr. mod oprindeligt forventet 450 mio. kr. Den primære årsag til det bedre finansielle resultat var den fortsat positive kurs- og værdiudvikling af virksomhedens aktiepost i Bavarian Nordic. NeuroSearch opjusterede ved to lejligheder forventningerne til resultatet, der er på linie med de forventninger, som blev udtrykt i kvartalsrapporten for 3. kvartal.

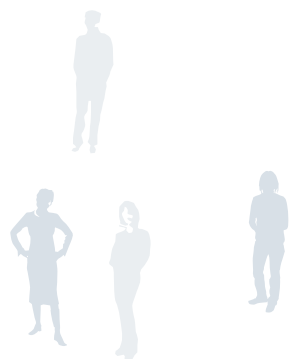
NeuroSearch's aktiekurs steg med 40%, efter en stigning på 231% i 2003. Stigningen i 2004 skyldes både en positiv udvikling i NeuroSearch og et generelt stigende aktiemarked, hvor Københavns Fondsbørs' totalindeks steg med 22%.

Femårig strategisk alliance med GSK

2004 var det første år af den femårige strategiske alliance med GlaxoSmithKline (GSK). Alliancen, der er den største i NeuroSearch's historie, omfatter en række forskningsprogrammer inden for ion-kanaler og behandling af CNS-sygdomme. Den kombinerer NeuroSearch's innovative forskning og udvikling samt virksomhedens stærke teknologiplatform med GSK's styrker inden for forskning, udvikling og markedsføring. Optionsaftalen giver GSK adgang til nye lægemiddelkandidater fra NeuroSearch's forskning og udvikling inden for det ovennævnte område.

Det mest fremskredne projekt i GSK-samarbejdet er den kliniske udvikling af NS2359 mod depression





De kliniske fase 2 studier med NS2330 omfatter 948 patienter

I henhold til aftalen modtager NeuroSearch et samlet beløb på 610 mio. kr. (82 mio. EUR) i garanterede betalinger over aftalens femårige løbetid. Ved aftalens underskrift i 2003 modtog NeuroSearch 217 mio. kr. (29,1 mio. EUR) i upfront- og forskningsbetalinger. Derudover modtog selskabet 132 mio. kr. (17,7 mio. EUR) ved udstedelse af 616.000 stk. nye NeuroSearch aktier til GSK. NeuroSearch har ikke modtaget betalinger i 2004, men vil i årene 2005-2008 modtage de resterende garanterede betalinger samt succesbetingede milepælsbetalinger.

Når GSK udnytter optionen på et produkt under udvikling, overtager GSK samtidig den fulde finansiering af projektkomkostningerne. NeuroSearch vil, ud over ovennævnte garanterede betalinger, modtage milepælsbetalinger baseret på fortsat succesrig udvikling af NS2359, som GSK har licens til ifølge aftalen indgået i 2003, og af andre lægemiddelkandidater udvalgt af GSK gennem alliansens løbetid. NeuroSearch vil endvidere modtage attraktive royalties ved et fremtidigt salg af markedsførte stoffer.

I løbet af 2004 er samarbejdet blevet solidt etableret på flere niveauer og forløber særdeles tilfredsstillende. Det mest fremskredne projekt i samarbejdet er den kliniske udvikling af NS2359, som i løbet af året er blevet profileret i en række kliniske og prækliniske undersøgelser.

Derudover er der skabt lovende resultater i en række af de forskningsprogrammer, der også indgår i samarbejdet. I udvalgte programmer er der endog etableret et direkte forskningssamarbejde mellem GSK og NeuroSearch for at udnytte åbenlyse synergieffekter. Samarbejdet med GSK har givet en direkte og meget betydelig finansiel effekt, og betyder også, at en række aktiviteter har fået tilført ressourcer, der øger mulighederne for succes betragteligt.

UDVIKLINGSPROGRAMMER

Alzheimers og Parkinsons sygdomme - NS2330

NeuroSearch samarbejder med Boehringer Ingelheim om at udvikle lægemiddelkandidaten NS2330 til behandling af Alzheimers og Parkinsons sygdomme.

Som en vigtig del af udviklingen gennemføres tre kliniske fase 2 studier, der omfatter 948 patienter. Der gennemføres ét Alzheimer studie i USA og Canada, og to Parkinson studier i hhv. USA (tidlig sygdomsfase) og Europa (fremskreden sygdomsfase). Alle tre studier gennemføres som placebo-kontrollerede dose-finding studier med oral administration af NS2330 én gang dagligt. Formålet med studierne er at fastlægge den optimale dosering og kliniske effekt af NS2330 ved behandling af begge sygdomme. Alle patienter i de tre studier er nu indrullet.

I løbet af 2004 har Boehringer Ingelheim endvidere afsluttet et klinisk fase 1 program i Japan. Alle prækliniske aktiviteter, herunder vigtige sikkerhedsundersøgelser, forløber fortsat som planlagt og med tilfredsstillende resultater.

Resultaterne af fase 2 studierne forventes at være tilgængelige ved udgangen af første halvår 2005, og i løbet af sommeren vil Boehringer Ingelheim evaluere disse med henblik på beslutning om start af fase 3 studier. Disse kan påbegyndes i andet halvår 2005. Resultaterne af fase 2 studierne offentliggøres først, når beslutningen om at påbegynde kliniske fase 3 studier er truffet.

Som en del af udviklings- og licensaftalen kan NeuroSearch i løbet af udviklingsperioden modtage op til 80 mio. USD, heraf er 25 mio. USD modtaget indtil udgangen af 2004 og yderligere 5 mio. USD i januar 2005. Boehringer Ingelheim finansierer alle udviklingsaktiviteter, og NeuroSearch vil modtage attraktive royalties af salget, når produktet er markedsført.

Depression - NS2359 (GSK372475)

GSK fik under udviklings- og licensaftalen fra december 2003 licens til at udvikle NS2359 til behandling af depression. GSK finansierer alle fremtidige udviklingsomkostninger, og hvis NS2359 udvikles og markedsføres vil NeuroSearch modtage betydelige milepælsbetalinger samt attraktive royalties af salget. GSK forventer i 2005 at igangsætte kliniske fase 2 studier inden for depression (major depressive disorder).

GSK afholdt den 23. november 2004 en præsentation i London med fokus på CNS-sygdomme. GSK præsenterede NS2359 under navnet GSK372475 som et særdeles lovende klinisk udviklingsstof med en ny, unik virkningsprofil, der forventes at give betydningsfulde fordele i forhold til den nuværende depressionsbehandling.

NS2359 virker på de tre neurotransmittere serotonin, noradrenalin og dopamin og har dermed en ønsket 'triple-mode-of-action'. Denne virkningsmekanisme ventes at give en optimal reduktion af alle sygdomssymptomer og en ønsket hurtigere indsættende virkning, end det er tilfældet med allerede markedsførte antidepressive lægemidler.

Inden aftalen med GSK havde NeuroSearch igangsat et klinisk fase 2 studie med NS2359 i ADHD patienter. Studiet blev afsluttet og afrapporteret i 2004. Stoffet gav en signifikant bedring af koncentration, opmærksomhed og hukommelse (Cognitive Drug Research computerized assessment system, CDR). Det er relevant for behandlingen af både ADHD og depression. Det understøttes af prækliniske forsøg, der viser en positiv påvirkning af hjerneregionen præfrontal cortex, som er et af de væsentligste centre for de kognitive funktioner. Effekten kan bl.a. ses som en dosisafhængig øgning af neurotransmitteren acetylkolin. Forbedring af disse funktioner er et væsentligt led i depressionsbehandlingen, da reducerede kognitive funktioner ofte konstateres hos patienter, der lider af depression i længere tid. Stoffet har været veltolereret i seks kliniske fase 1 og fase 2 studier, der omfatter 251 raske, frivillige forsøgspersoner og patienter. Indtil videre udvikles NS2359 dog primært til behandling af depression.

NeuroSearch fik i 2004 til-ladelse til at starte kliniske fase 2 studier med NS1209 mod epilepsi



NeuroSearch modtog i januar 2005 en betaling fra GlaxoSmithKline (GSK) på 45 mio. kr. (6 mio. EUR). Beløbet vil sammen med del af forudbetaling modtaget i 2003 blive indtægtsført med i alt 67 mio. kr. (9 mio. EUR) i 2005.

Epilepsi - NS1209

NeuroSearch fik i 2004 tilladelse til at påbegynde to kliniske fase 2 studier for patienter med refraktær status epilepticus (langvarige kræmper). De to studier gennemføres med 60 patienter på 10 centre i Danmark, Sverige og Finland, og de første patienter er indrulleret.

Målet med studierne er at udvikle NS1209 til akut behandling af alvorlige langvarige krampetilstande.

Forskellige muligheder for kliniske studier til vurdering af smertehæmmende virkning af NS1209 vurderes fortsat.

Neuropatisk smerte - ABT-894

NeuroSearch samarbejder med Abbott Laboratories om neuronale nikotin acetylkolin-receptorer (NNR). Inden for dette område har Abbott med stoffet ABT-894 startet kliniske fase 1 studier med henblik på behandling af neuropatisk smerte. Fase 1 studiet med enkelt dosering er gennemført med tilfredsstillende resultat. I prækliniske modeller har ABT-894 udvist en smertelindrende effekt på højde med morfin men uden de bivirkninger, der normalt forbindes med morfin og andre opioid-stoffer.

NeuroSearch og Abbott indgik samarbejdsaftalen i 1999. Samarbejdet har også fokuseret på karakterisering af nye NNR-modulatorer til behandling af andre alvorlige sygdomme inden for det centrale og perifere nervesystem.

Abbott er ansvarlig for den kliniske udvikling og kommercialisering af hvert stof, der stammer fra samarbejdet. I henhold til aftalen vil Abbott finansiere alle udviklingsomkostninger og betale milepælsbetalinger til NeuroSearch for hvert succesfuldt udviklet stof. Endelig vil Abbott betale royalties af salget fra

markedsførte stoffer, der stammer fra samarbejdet. I forbindelse med start af fase 1 studier med ABT-894 har NeuroSearch således modtaget en milepælsbetaling fra Abbott. Da ABT-894 blev udvalgt til udviklingsstof, blev den kliniske udvikling af stoffet ABT-202 samtidig indstillet.

Kræft - Endovion

I 2004 indgik NeuroSearch et samarbejde med TopoTarget om at udvikle lægemiddelkandidaten Endovion (NS3728) til behandling af kræft.

Endovion hæmmer en bestemt subtype af kloridkanaler, som er vigtige for celledeling, cellevandring og dannelsen af nye blodkar (angiogenese). Endovion har vist effekt i prækliniske kræftmodeller. Stoffet har afsluttet kliniske fase 1 studier med 92 forsøgspersoner. TopoTarget har nu igangsat en række yderligere prækliniske studier og har allerede bekræftet Endovions effektivitet mod en række kræftcelle former i cellekultur. Disse studier vil blive fulgt op med studier i dyremodeller med henblik på at designe og påbegynde kliniske fase 2 studier.

I henhold til aftalen vil TopoTarget finansiere fremtidige prækliniske og kliniske udviklingsomkostninger, og de to virksomheder vil dele fremtidige indtægter fra salg af produktet.

FORSKNINGSPROGRAMMER

NeuroSearch har fortsat som målsætning, at forskningsprogrammerne i gennemsnit skal levere mindst én ny lægemiddelkandidat til klinisk udvikling pr. år.

Forskningsprogrammerne er primært rettet mod at finde nye og bedre lægemidler inden for CNS-sygdomme, herunder depression, angst, skizofreni, psykoser, Alzheimers sygdom, Parkinsons sygdom, epilepsi, forskellige smerteformer etc. Selvom NeuroSearch allerede har udviklingsprogrammer inden for visse CNS-sygdomme, er det i nogle tilfælde målet at skabe lægemidler med forskellige virkningsprofiler inden for samme overordnede sygdom.

Alliancen med GSK er omtalt i detaljer ovenfor. NeuroSearch forventer, at en væsentlig del af forskningsprogrammerne vil blive fokuseret mod denne alliance, eftersom aftalen indeholder attraktive økonomiske incitamenter.

NeuroSearch har i løbet af året udvidet forskningskapaciteten betydeligt - primært ved eksterne kontraktssamarbejder. Kapaciteten er udvidet inden for medicinal kemi gennem samarbejder bl.a. med en indisk forskningsvirksomhed, der på kontraktbasis leverer nye forskningsstoffer til NeuroSearch. Design af nye forskningsstoffer foretages internt i NeuroSearch, der også ejer alle rettigheder. Ved at udvide den medicinalkemiske kapacitet kan der arbejdes med en større kemisk diversitet i forskningsprogrammerne, og det betyder, at sandsynligheden for succes øges væsentligt. NeuroSearch har ca. 20 eksterne kemikere til at arbejde i projekterne, hvilket næsten svarer til NeuroSearch's interne medicinal kemiske kapacitet.

I 2004 indgik NeuroSearch et samarbejde med den danske biotek virksomhed Rheoscience. Under dette samarbejde har man undersøgt udvalgte NeuroSearch forskningsstoffer i prækliniske forsøg for at vurdere deres appetithæmmende effekt. Ét stof viste en betydelig reduktion af rotters fødeindtagelse i samme grad som den, der opnås med det markedsførte lægemiddel Sibutramin[®], der giver langvarigt vægttab hos overvægtige patienter. Andre stoffer med samme virkningsmekanisme undersøges også. Målet for dette samarbejde er at karakterisere et nyt stof med en bedre sikkerhedsprofil end Sibutramin[®].

I løbet af 2004 har NeuroSearch indleveret 22 patentansøgninger på nye opfindelser (first filings), og virksomheden har nu 829 udstedte patenter.

TILKNYTTETE VIRKSOMHEDER OG ANDRE KAPITALANDELE

NeuroSearch har ejerandele i følgende virksomheder:

Dattervirksomheder (ejerandel 50-100%): HeadExplorer A/S, 55,6% - NeuroScreen ApS, 100% - Poseidon Pharmaceuticals A/S, 100%.

Associerede virksomheder (ejerandel 20-49%): NsGene A/S, 25,0% - Sophion Bioscience A/S, 25,1% - Atonomics A/S, 27,3%.

Andre kapitalandele (ejerandel under 20%): Bavarian Nordic A/S, 3,2% - PainCeptor Pharma Corporation Inc., 14,7% - ZGene A/S, 5,6%.

Alle selskaberne er beliggende i Danmark undtagen PainCeptor Pharma Corporation Inc., der er beliggende i Canada.

For yderligere omtale af nogle af virksomhederne henvises endvidere til den supplerende beretning i afsnittet 'Corporate venture skaber værdi' på side 64-67.

DATTERVIRKSOMHEDER

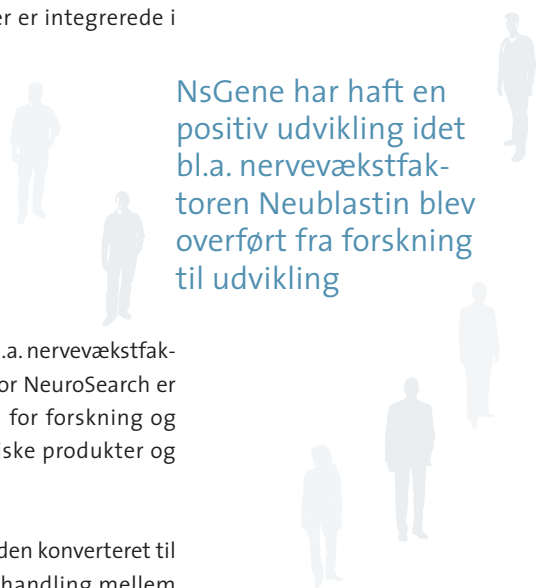
For alle tre dattervirksomheder - HeadExplorer A/S, NeuroScreen ApS og Poseidon Pharmaceuticals A/S - gælder, at teknologier og projekter er integrerede i NeuroSearch's forskning.

ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

NsGene A/S

NsGene har haft en særdeles positiv udvikling i 2004, idet bl.a. nervevækstfaktoren Neublazin blev overført fra forskning til udvikling. For NeuroSearch er engagementet i NsGene en strategisk investering inden for forskning og udvikling af lægemidler, der er baseret på biofarmaceutiske produkter og beregnet til behandling af neurologiske sygdomme.

I december måned blev et lån på ca. 33 mio. kr. hos Vækstfonden konverteret til aktiekapital. Lånekonverteringen var genstand for en forhandling mellem parterne og blev baseret på en værdifastsættelse af NsGene på 174 mio. kr. efter lånekonverteringen. NeuroSearch's ejerandel blev i den forbindelse reduceret fra 30,9% til 25,0%.



NsGene har haft en positiv udvikling idet bl.a. nervevækstfaktoren Neublazin blev overført fra forskning til udvikling

Sophion Bioscience A/S

Sophion Bioscience har færdiggjort udviklingen af QPatch™16 - et screeningssystem til lægemiddelforskning baseret på ion-kanaler - og startet leverance af systemer til de farmaceutiske, kemiske og biologiske industrier. Dermed har Sophion placeret sig som én af de primære leverandører af automatiserede målesystemer til elektrofysiologisk karakterisering af ion-kanaler i industriel skala.

I august måned gennemførte virksomheden en kapitaludvidelse med et provenu på 20 mio. kr. Ved den lejlighed udvidede NeuroSearch sin ejerandel fra 22,8% til 25,1%.

NeuroSearch's aktiviteter indenfor smerteforskning blev styrket i 2004

Atonomics A/S

I 2004 indgik Azign Bioscience A/S - 100% ejet af NeuroSearch - og diagnostik virksomheden Atonomics ApS en aftale om at sammenlægge deres respektive aktiviteter i form af patenter og know-how mv. inden for diagnostik.

Sammenlægningen skete ved, at Atonomics overtog alle aktier i Azign, mens NeuroSearch bevarede rettighederne til patenter, know-how og andre relevante aktiver inden for lægemiddel forskning via eksklusive licensaftaler. Azigns teknologier inden for lægemiddel forskning blev flyttet og konsolideret på NeuroSearch's adresse. NeuroSearch og Vækstfonden indskød tilsammen netto 6,5 mio. kr. i det nye Atonomics, og NeuroSearch opnåede en ejerandel på 27,3% i virksomheden.



ANDRE KAPITALANDELE

Bavarian Nordic A/S

Den samlede værdiregulering af aktiebeholdningen i Bavarian Nordic har påvirket årets resultat positivt med 69,2 mio. kr. I 2004 har NeuroSearch i alt solgt 148.050 aktier i Bavarian Nordic med et samlet provenu på 64,1 mio. kr. og en realiseret regnskabsmæssig fortjeneste på 27,0 mio. kr. NeuroSearch ejer herefter 3,2% af aktierne i Bavarian Nordic A/S.

Bavarian Nordics aktiekurs er steget fra kurs 250 ved udgangen af 2003 til kurs 539 kr. pr. 31. december 2004, hvilket har øget værdien af NeuroSearch's nuværende aktiebeholdning fra 36,6 mio. kr. til 78,8 mio. pr. 31. december 2004. Den 8. marts 2005 udgjorde værdien 79,9 mio. kr.

PainCeptor Pharma Corporation Inc.

PainCeptor Pharma Corporation Inc. (PainCeptor) blev dannet gennem en fusion af de to canadiske selskaber Antalium Inc. og NeuroCeptor Inc. PainCeptor fokuserer på at udvikle nye og effektive lægemidler til behandling af akut og kronisk smerte. Virksomheden gennemførte i 2004 en finansieringsrunde med et provenu på op til 23 mio. CAD (ca. 105 mio. kr.). NeuroSearch solgte visse patentrettigheder og know-how mod en ejerandel i PainCeptor på 14,7%.

I forlængelse af finansieringen blev der etableret et forskningssamarbejde mellem PainCeptor og NeuroSearch. Det omhandler forskning inden for behandling af kronisk smerte primært med fokus på Acid Sensing Ion Channels (ASIC's). PainCeptor finansierer i samarbejdsperioden NeuroSearch's forskningsomkostninger inden for området.

Med engagementet i PainCeptor styrkes NeuroSearch's forsknings- og udviklingsaktiviteter inden for smertebehandling yderligere.

ZGene A/S

ZGene's aktiviteter inden for genterapi til kræftbehandling forløber særdeles lovende. Selskabet har indledt et samarbejde om at udvikle et produkt til behandling af hjernetumorer med Institut for klinisk neurovidenskab ved Karolinska Universitets Hospital, Sverige. ZGene har i året endvidere styrket sin position ved at erhverve et patent fra Akademikliniken AB i Sverige.

ZGene gennemførte i året en kapitaltilførsel på 7,5 mio. kr. NeuroSearch deltog ikke i kapitaludvidelsen og ejer 5,6% (8,1% pr. 31. december 2003) af selskabet efter emissionen. Desuden ejer NsGene A/S en aktiepost på 4,7% af ZGene.

Organisation

NeuroSearch havde i alt 177 personer (171) ansat pr. 31. december 2004. De tilknyttede selskaber havde i alt 93 ansatte.

FORVENTNINGER TIL 2005

- Inden for samarbejdet med Boehringer Ingelheim forventes data afrapporteret fra de tre kliniske fase 2 studier med NS2330. Herefter træffes beslutning om indledning af kliniske fase 3 studier.
- Inden for samarbejdet med GlaxoSmithKline forventes kliniske fase 2 studier indledt med NS2359 inden for depression.
- Med NS1209 forventes to kliniske fase 2 studier inden for epilepsi afsluttet.
- Inden for samarbejdet med TopoTarget forventes beslutning om igangsættelse af klinisk fase 2 studie med Endovion til behandling af kræft.
- Inden for samarbejdet med Abbott Laboratories forventes klinisk fase 1 med ABT-894 afsluttet, samt at kliniske fase 2 studier indledes.
- NeuroSearch forventer at udvælge mindst én ny udviklingskandidat.

Aktiebeholdningen i Bavarian Nordic har påvirket årets resultat positivt med 69,2 mio. kr. i 2004

For 2005 forventer NeuroSearch et regnskabsmæssigt underskud før skat i størrelsesordenen 20-30 mio. kr. De regnskabsmæssige forventninger til 2005 kan sammenfattes således:

(Mio. kr.)	2005 E	2004
Omsætning	190	122
Omkostninger	(200)	(184)
Resultat før finansielle poster	(10)	(62)
Finansielle poster, netto	5	2
Resultat associerede virksomheder	(20)	61
Resultat før skat	(25)	1
Kapitalberedskab ultimo	475	478

Den forventede omsætning er baseret på allerede garanterede betalinger kombineret med en sandsynlighedsvægtet vurdering af mulige milepælsbetalinger, som NeuroSearch kan opnå i 2005.

NeuroSearch forventer at opretholde omkostnings- og aktivitetsniveauet som i 2004, der i al væsentlighed dækkes af løbende indtægter. Investering i klinisk udvikling varetages i langt overvejende grad af udviklings- og licenspartnere. Således er NS1209 pr. 31. december 2004 det eneste kliniske udviklingsprogram, der finansieres af NeuroSearch.

NeuroSearch vurderer løbende muligheder for at indgå samarbejder på kontrakt- eller licensbasis, der kan tilføre værdi til virksomheden. I ovenstående forventninger er der ikke indregnet væsentlige beløb herfra, idet der endnu ikke foreligger konkrete muligheder.

BESTYRELSESBESLUTNINGER OG FORSLAG TIL GENERALFORSAMLINGEN

Den ordinære generalforsamling, hvor årsrapporten 2004 bliver behandlet, afholdes den 27. april 2005 kl. 16 på Radisson SAS Falconer Center, Falkoner Allé 9, 2000 Frederiksberg.

Bestyrelsen foreslår, at årets resultat overføres til næste år.

Bestyrelsen stiller følgende forslag til vedtægtsændringer:

- at vedtægternes § 5 retableres, således at bestyrelsen af generalforsamlingen bemyndiges til i perioden indtil 30. juni 2006 at forhøje selskabets aktiekapital ad én eller flere gange med indtil i alt nom. 40.000.000 kr. (2.000.000 stk. aktier à 20 kr.).
- at der indføres en ny §5a til erstatning for den hidtidige §5a, hvor bestyrelsen bemyndiges til i perioden indtil 31.12.2006 at udstede tegningsoptioner til nogle af eller samtlige medarbejdere, medlemmer af direktionen og bestyrelsen for i alt nom. 5.000.000 kr. Bestyrelsen må dog højst tildeles tegningsoptioner for i alt nom. 300.000 kr. Bestyrelsen fastlægger de nærmere betingelser i forbindelse med tildelingen af tegningsoptioner.
- at §8 ændres, således at selskabets aktiebog føres af Aktiebog Danmark A/S, Kongevejen 118, 2840 Holte.
- I forbindelse med Højesterets dom i Intel-sagen ønsker bestyrelsen at ændre vilkårene for tegningsoptionsprogrammerne fra 2001, 2002 og 2003, jf. vedtægternes §5c, 5e og 5g, således at disse bringes i overensstemmelse med lovgivningen.

Asger Aamund

Formand for bestyrelsen

Regnskabsberetning

Årsrapporten for 2004 omfatter regnskab for moderselskabet NeuroSearch A/S samt koncernregnskab for moderselskabet, inkluderer de to 100% ejede dattervirksomheder Poseidon Pharmaceuticals A/S og NeuroScreen ApS, samt HeadExplorer A/S, hvor NeuroSearch ejer 55,6%. Koncernregnskabet omfatter også Azign Bioscience A/S for perioden 1. januar til 30. april 2004, hvor selskabet blev solgt.

Likviditet og kapitalberedskab

Pr. 31. december 2004 var koncernens samlede kapitalberedskab 478 mio. kr. Det er i overensstemmelse med NeuroSearch's seneste forventninger, som var et kapitalberedskab i størrelsesordenen 500 mio. kr.

Kapitalberedskabet i de associerede virksomheder, der er selvstændigt finansierede, udgjorde yderligere 35 mio. kr. NeuroSearch's beholdning af unoterede aktier indgår ikke i kapitalberedskabet.

Resultatopgørelsen

I tredje kvartalsrapport for 2004 forventede NeuroSearch et underskud i størrelsesordenen 10 mio. kr. Det realiserede nettoresultat for året blev et overskud på 1,2 mio. kr.

I 2004 har koncernen realiseret et underskud af primær drift på 62,0 mio. kr. før indregning af resultat fra associerede virksomheder og øvrige finansielle poster. Efter indregning udgør nettoresultatet et overskud på 1,2 mio. kr. før skat. I resultatet indgår et samlet underskud på i alt 5,8 mio. kr. fra dattervirksomhederne Poseidon, NeuroScreen, HeadExplorer og Azign (1. januar til 30. april 2004).

Moderselskabet har for 2004 realiseret et underskud af primær drift på 56,8 mio. kr. før indregning af resultat fra tilknyttede virksomheder og øvrige finansielle poster.

Værdiregulering af værdipapirer har for hele 2004 påvirket resultatet positivt med 69,2 mio. kr. Værdireguleringen relaterer sig til NeuroSearch's beholdning af aktier i Bavarian Nordic A/S, som optages i regnskabet til den aktuelle børskurs - i dette tilfælde pr. 31. december 2004 (kurs 539).

Omsætning

NeuroSearch koncernen har for 2004 realiseret en omsætning på 122,3 mio. kr. (moderselskabet: 126,2 mio. kr.), der primært stammer fra indtægter fra forsknings- og udviklingssamarbejder med GlaxoSmithKline (GSK) og Boehringer Ingelheim. For 2003 udgjorde omsætningen for koncernen 163,4 mio. kr. (moderselskabet: 166,9 mio. kr.),

Omkostninger

De samlede omkostninger for koncernen blev 184,2 mio. kr. (moderselskabet: 182,9 mio. kr.). Dette er en stigning på 8,6 mio. kr. i forhold til året før. I omkostningerne indgår en beregnet værdi på 1,3 mio. kr. fra aktietegningsoptioner, der blev tildelt i 2004, i forbindelse med overgang til anvendelse af den internationale regnskabsstandard IFRS 2.

Som følge af NeuroSearch's omfattende aftale med GSK, blev forskningsaktiviteterne i 2004 øget, og forskningsomkostningerne steg således med 17%.

Udviklingsomkostningerne blev reduceret fra 35 mio. kr. i 2003 til 21 mio. kr. i 2004. Udviklingsomkostningerne i 2004 vedrører hovedsageligt aktiviteter med NS1209 og færdiggørelsen af klinisk fase 2 studie med NS2359, som blev igangsat inden projektet blev omfattet af GSK-aftalen.

Det gennemsnitlige antal medarbejdere var stabilt på 175 (moderselskabet: 172).

Kapitalandele i associerede virksomheder

NeuroSearch's andele af resultaterne i de associerede selskaber - NsGene A/S, Sophion Bioscience A/S og Atonomics A/S - indregnes i resultatopgørelsen. Resultatandelene udgør et samlet underskud på 4,6 mio. kr. Selskaberne er selvstændigt finansierede og havde pr. 31. december 2004 et samlet kapitalberedskab på 35 mio. kr.

Øvrige finansielle poster

I 2004 beløb øvrige finansielle poster sig til en nettoindtægt på 2,1 mio. kr. (moderselskabet: 2,7 mio. kr.). I denne post indgår renteudgifter på lån i selskabets ejendom med 8,4 mio. kr. I 2003 udgjorde øvrige finansielle poster en nettoudgift på 4,2 mio. kr. (moderselskabet: 3,5 mio. kr.).

Værdipapirer omfatter fortsat danske og europæiske stats- og realkreditobligationer, der har en gennemsnitlig korrigeret varighed på maksimalt 4 år.

Skat

NeuroSearch koncernen har et skatteaktiv på 158 mio. kr. (moderselskabet: 119 mio. kr.), som ikke er indregnet i balancen. Det vurderes fortsat, at der er usikkerhed om, hvorvidt dette skatteaktiv kan udnyttes til modregning i positiv skattepligtig indkomst.

I 2002 blev det ved lovændring i Danmark vedtaget, at skattemæssige underskud, der er opstået efter 1. januar 2002, ikke kan forældes og dermed ikke kan fortabes. Moderselskabets fremførbare underskud fra før 2002 udgør 49 mio. kr. NeuroSearch har øget sit indtjeningspotentiale, hvilket betyder, at det er mere sandsynligt, at hele skatteaktivet kan anvendes til modregning i fremtidige positive skattemæssige overskud. Selskabets ledelse har nøje vurderet, hvorvidt skatteaktivet i 2004 skulle indregnes som indtægt i resultatopgørelsen og som aktiv i balancen. Med baggrund i de regnskabsmæssige kriterier herfor, er det imidlertid vurderet, at det endnu ikke er muligt at indregne skatteaktivet. Indtil videre er det valgt fortsat at foretage en noteoplysning af aktivets størrelse. Ledelsen vil løbende vurdere om de regnskabsmæssige kriterier er opfyldt for at indregne aktivet i balancen og indtægtsføre det i resultatopgørelsen.

Resultatdisponering

Årets overskud på 1,2 mio. kr. foreslås overført til næste år.

NeuroSearch har et skatteaktiv på 158 mio. kr., som ikke er indregnet i balancen

Balancen

Ved udgangen af 2004 var balancesummen 652,1 mio. kr. (moderselskabet: 677,0 mio. kr.). Ultimo 2003 udgjorde den 723,4 mio. kr. (moderselskabet: 742,1 mio. kr.).

Årets kontante nettoinvesteringer i materielle anlægsaktiver udgjorde i alt 14,8 mio. kr. (moderselskabet: 16,6 mio. kr.) mod 2,8 mio. kr. i 2003 (moderselskabet: 2,6 mio. kr.).

De likvide beholdninger inklusive værdipapirer og kapitalandele var 436,9 mio. kr. ultimo 2004 (moderselskabet: 436,2 mio. kr.) mod 519,3 mio. kr. ultimo 2003 (moderselskabet 518,6 mio. kr.).

Pengestrømsopgørelsen

I 2004 udviste årets pengestrømme fra driftsaktiviteter et forbrug på 107,7 mio. kr. (moderselskabet: 106,8 mio. kr.) mod et overskud på 125,6 mio. kr. for 2003 (moderselskabet: 124,2 mio. kr.).

Til investeringsaktiviteter blev anvendt netto 102,0 mio. kr. (moderselskabet: 103,5 mio. kr.) sammenholdt med et likviditetstilgang på 97,0 mio. kr. for 2003 (moderselskabet: 96,1 mio. kr.).

Til finansieringsaktiviteter blev anvendt 18,6 mio. kr. (moderselskabet: 18,0 mio. kr.), hvor der i 2003 var en tilgang på 134,7 mio. kr. (moderselskabet: 137,5 mio. kr.). De likvide midler pr. 31. december 2004 var herefter 181,8 mio. kr. (moderselskabet: 181,2 mio. kr.).

Egenkapitalopgørelsen

Egenkapitalen er påvirket positivt af årets resultat med 1,2 mio. kr. samt med 8,7 mio. kr. fra kapitaludvidelsen i forbindelse med medarbejderes udnyttelse af aktietegningsoptioner.

Finansielle risici

NeuroSearch er eksponeret for visse finansielle risici. Selskabet har valutakursrisici fra projektindtægter og -udgifter, der søges udlignet ved at matche indtægter og udgifter i samme valutaer. Betalingsstrømme i aftalen med Abbott Laboratories er i USD. Aftalen med Boehringer Ingelheim vedrørende NS2330 er indgået i USD for så vidt angår milepælsbetalinger, mens fremtidige royalty-indtægter fra salget er aftalt i EUR. I aftalen med GSK er betalingsstrømme aftalt i EUR, som for nærværende ikke vurderes at udgøre en valuta risiko i forhold til omveksling til DKK. Det vurderes løbende, hvorvidt der skal søges kurssikring af koncernens betalingsstrømme. NeuroSearch havde ikke nogen afledte finansielle instrumenter pr. 31. december 2004.

Med hensyn til selskabets værdipapirbeholdning er der ligeledes en finansiell risiko i form af kurs- og renterisici på obligationsbeholdninger. Denne risiko har selskabet søgt at minimere ved at vælge en forsigtig investeringsstrategi (se endvidere afsnittet om øvrige finansielle poster).

Der henvises i øvrigt til omtalen i afsnittet NeuroSearch's risikoprofil på side 20-21.

Nærtstående parter

Selskabets direktion, bestyrelse, datterselskaber samt de associerede virksomheder NsGene A/S, Sophion Bioscience A/S og Atonomics A/S betragtes som nærtstående parter. Selskabet betragter ligeledes Bavarian Nordic A/S og ZGene A/S som nærtstående parter.

Der henvises til note 22 for en beskrivelse af transaktionerne med nærtstående parter.

NeuroSearch's risikoprofil

At udvikle lægemidler er forbundet med store økonomiske risici, da omkostningerne er store, og sandsynligheden for at nå til markedsføring af et nyt lægemiddel er forholdsvis lille. NeuroSearch vurderer løbende risikoen i hvert enkelt projekt samt virksomhedens samlede risiko. I den årlige strategiske planlægning tages bl.a. hensyn til den videnskabelige, den kommercielle og den finansielle risiko.

DEN VIDENSKABELIGE RISIKO

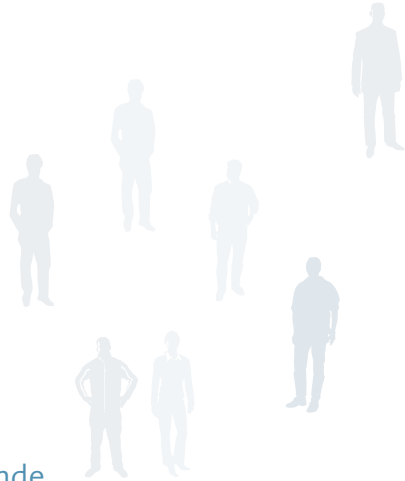
- Det videnskabelige rationale.
- NeuroSearch's interne viden og eksperimentelle modellers styrke.
- Tiltrækning og fastholdelse af medarbejdere med relevant viden og erfaring.
- Teknologiske begrænsninger.
- Komplexiteten af den kliniske udvikling og hvor hurtigt, der kan etableres 'proof of concept'.
- Erkendelse af uønskede bivirkninger, selv sent i udviklingsforløbet, dvs. i kliniske fase 2 eller 3 studier.

DEN KOMMERCIELLE RISIKO

- Mulighed for at opnå stærk patentbeskyttelse.
- Markedsstørrelse.
- Konkurrencesituation.
- Tidsforbrug inden markedsføring.
- Udviklingsomkostninger.
- Interesse fra potentielle samarbejdspartnere.
- Samarbejdspartnerens engagement og styrke inden for lægemiddeludvikling og markedsføring.

DEN FINANSIELLE RISIKO

- Likviditetsstyring.
- Udviklingsprogrammernes kortsigtede likviditetsprofil.
- Likviditet fra samarbejdsaftaler.
- Finansieringsmuligheder via aktiemarkedet.
- Likviditetskabelse via de tilknyttede virksomheder.

A group of light blue silhouettes of people of various heights and builds, arranged in a loose cluster. They are positioned behind the text on the left side of the page.

NeuroSearch
vurderer løbende
risikoen i hvert
enkelt projekt

NeuroSearch følger en partnerstrategi, der bidrager til at reducere de ovenstående risici. I dag har NeuroSearch stærke forsknings- og udviklingsaftaler med flere virksomheder. De tilfører både likviditet direkte til NeuroSearch og betaler væsentlige dele af de mange omkostninger, der er forbundet med at frembringe nye lægemidler.

I 2004 er risikoprofilen blevet vurderet, og den er afdækket som beskrevet nedenfor.

1. Den videnskabelige risiko blev reduceret, fordi NeuroSearch via den strategiske alliance med GlaxoSmithKline har adgang til vigtig know-how og teknologier. I kombination med den økonomiske del af aftalen har dette en positiv indflydelse for både opbygning af ny ekspertise og en videre udvikling af NeuroSearch's egne teknologier.
2. Den kommercielle risiko er nedbragt, fordi der er sikret en langsigtet samarbejdsaftale med en kapitalstærk partner, hvis mål er at udvikle så mange nye lægemidler som muligt gennem samarbejdet. Dermed giver flere kliniske programmer en større risikospredning. NeuroSearch tilføres samtidig ekspertise inden for klinisk udvikling, markedsvurdering og markedsføring.

Det er ledelsens vurdering, at NeuroSearch som en konsekvens af indgående udviklings- og licensaftaler har en risikoprofil, der er væsentligt lavere end gennemsnittet for virksomheder i biotekbranchen, samtidig med at de store forretningsmæssige muligheder er styrket betydeligt.

Det er endvidere ledelsens opfattelse, at NeuroSearch ikke har konkrete forretningsmæssige og videnskabelige risici, som ligger ud over, hvad der er almindeligt for biotekbranchen.



Det er ledelsens vurdering, at NeuroSearch har en risikoprofil, der er væsentligt lavere end gennemsnittet i biotekbranchen

Videnledelse i NeuroSearch

NeuroSearch baserer sin forretning på at opbygge, udvikle og udnytte viden inden for lægemiddelforskning og -udvikling. På baggrund af denne viden bliver projekter og produkter commercialiseret. Det er derfor essentielt, at NeuroSearch formår at udnytte og forankre ny viden i organisationen, således at rammerne for at generere værdi vedligeholdes optimalt.

NeuroSearch har valgt at definere videnledelse som den del af ledelsesarbejdet, der drejer sig om at anskaffe, dele, udvikle og forankre videnressourcer. Videnledelsen er afsættet for, at NeuroSearch målrettet kan udvikle en dynamisk videnbase.

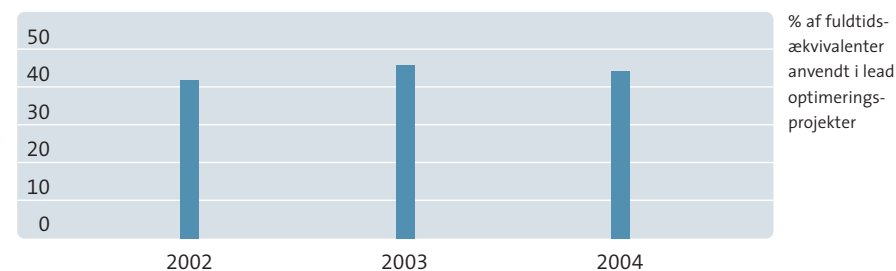
Videndeling

Projektarbejdet er centralt for at skabe værdi i NeuroSearch. Det er igennem projekterne, at forskerne deler og udnytter viden i tværfaglige fællesskaber og på denne måde øger værdien af projekterne. De sidste par år har NeuroSearch gennemført uddannelsesprogrammer for at styrke de personlige og ledelsesmæssige kompetencer og den tværfaglige interaktion i virksomheden. Disse aktiviteter er fortsat i 2004.

NeuroSearch's vigtigste videnressource er fortsat: 'Vores evne til at validere akademisk viden og sætte den sammen til værdiskabende, innovative projektforsøg gennem en dynamisk koordinering af tværfagligt forskningsarbejde'

Anvendelsen af ressourcer

NeuroSearch har en målsætning om at udvælge gennemsnitligt én udviklingskandidat pr. år. Det er derfor vigtigt for NeuroSearch, at der er en hensigtsmæssig balance i ressourceforbruget mellem tidlige forskningsprojekter og de projekter, hvor der tidsmæssigt vurderes at være den korteste vej til kommerciel succes. Da nye udviklingskandidater oftest vælges fra de såkaldte 'lead optimeringsprojekter', er det særlig vigtigt at sikre tilstrækkelige ressourcer til disse projekter. I 2004 har NeuroSearch i lighed med de foregående år anvendt en betragtelig del af forskningsressourcerne i virksomhedens lead optimeringsprojekter.



Den farmaceutiske industri står over for stigende krav til at reducere uønskede effekter i lægemidler, og NeuroSearch har derfor i 2004 intensiveret den tværfaglige interaktion og kompetence i forskningsprojekterne. Det har til formål at identificere eventuelle bivirkninger og uønskede karakteristika på et tidligt stadium i projektførelsen. Derved skaber NeuroSearch et bedre grundlag for at beslutte forskningsprojekternes fremtid og dermed også fordeling af ressourcerne.

De nye arbejdsrutiner har medført, at der nu testes flere potentielle udviklingskandidater tidligere i projektførelsen. Derfor kan kandidater, der er associeret med uønskede bivirkninger og karakteristika, også fravælges tidligere end hidtil.

Medarbejderne som værdiskabere

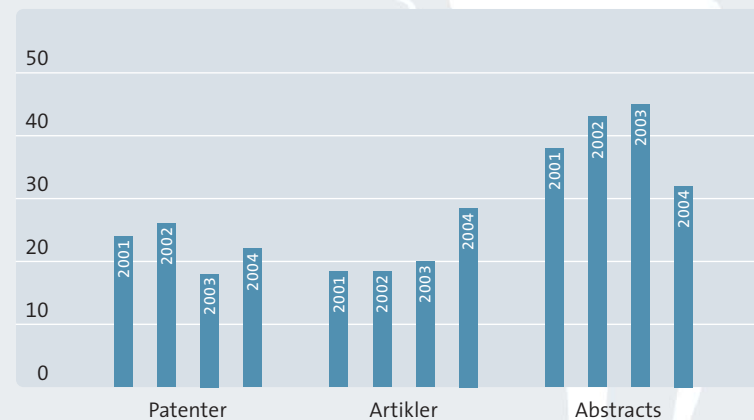
Det er vigtigt for NeuroSearch's fremtid, at medarbejderne til stadighed er motiverede og inspirerede. Disse faktorer er vigtige for videnudvikling og idégenerering. Motivation og inspiration opnås bl.a. gennem en høj grad af forskningsfrihed for den enkelte, gode muligheder for interaktion med akademiske partnere og tværfaglige videnskabelige møder. Det er også igennem disse fora, NeuroSearch udbygger og validerer ny viden.



Kompetenceudvikling

NeuroSearch fokuserer til stadighed på virksomhedens konkurrenceevne i form af et højt fagligt niveau og en dynamisk videnbase inden for kerneområderne. Tre af de primære kilder til at opbygge, dele og forankre viden i NeuroSearch er 1) at deltage i internationale videnskabelige konferencer, 2) at publicere i internationale tidsskrifter og 3) videnskabelige diskussioner med samarbejdspartnere.

I 2004 har NeuroSearch fortsat anvendt videnskabelige artikler, patenter og abstracts, som indikatorer for basalvidenskabelige aktiviteter. Samlet betragtet, har NeuroSearch fastholdt en stabil produktion af basalvidenskabelige aktiviteter.



I 2005 fortsætter NeuroSearch arbejdet med at fastholde og udvikle virksomhedens videnbase. Arbejdet vil igen tage afsæt i NeuroSearch's vigtigste videnressourcer: 'Vores evne til at validere akademisk viden og sætte den sammen til værdiskabende, innovative projektførelser gennem en dynamisk koordinering af tværfagligt forskningsarbejde.'

Miljø og etik

MILJØ

NeuroSearch udarbejder ikke på nuværende tidspunkt særskilte miljørederegørelser, da virksomhedens aktiviteter kun i begrænset omfang belaster miljøet. Men NeuroSearch er bevidst om virksomhedens mulige miljøpåvirkninger, og vi vurderer derfor løbende, hvorledes forskellige miljøforhold kan forbedres med hensyn til at forebygge, reducere eller afhjælpe skader på miljøet. Miljøforhold omfatter såvel virksomhedens påvirkning af det eksterne miljø som det interne arbejdsmiljø.

Det eksterne miljø

NeuroSearch anvender elektricitet og naturgas til drift, opvarmning og belysning. Inden for de sidste tre år har virksomheden investeret i en del nyt apparatur, og det har samtidig været muligt at nedbringe forbruget af elektricitet med ca. 6% i samme periode.

Virksomheden har endnu ikke egentlig industriel produktion og udledninger til luft, jord og vand er yderst begrænsede. Vi overvåger løbende energiforbrug og udledninger med henblik på at optimere dette. Det sker ved, at en ekstern rådgiver én gang årligt gennemgår det samlede energiforbrug, installationer og arbejdsgange.

I 2004 fokuserede vi på at nedbringe forbruget af vand. Det resulterede i en samlet besparelse på 40% i forhold til vandforbruget i 2003. Ca. 25% blev opnået ved at erstatte vandstrålevacuum med andre arbejdsgange i kemilaboratorierne, og ca. 75% af besparelsen blev opnået ved at installere tidsstyring på vandbehandlingen.

Når man fremstiller nye lægemiddelstoffer, anvendes kemikalier af forskellig art. Kemikalieaffald opbevares og bortskaffes i henhold til gældende miljølovgivning. NeuroSearch anvender ligeledes små mængder af radioaktive sporstoffer i visse laboratorieforsøg. Opbevaring og bortskaffelse af radioaktivt materiale foretages efter vejledninger og forskrifter fra Statens Institut for Strålehygiejne.

Det interne miljø

Virksomheden tillægger det stor værdi at opretholde et godt internt arbejdsmiljø og ønsker til enhver tid at leve op til myndighedernes krav til arbejdspladsens indretning. Det omfatter også psykisk og fysisk arbejdsmiljø herunder udsugning og luftskifte, ventilation, opvarmning, møblering og interne sikkerhedsbestemmelser i øvrigt.

I 2001 foretog Arbejdstilsynet en grundig gennemgang af virksomheden, herunder arbejdet med sikkerhedsudvalg, arbejdspladsindretning, håndtering af farlige stoffer etc. NeuroSearch blev klassificeret til en 'niveau 1' virksomhed. Dermed menes, at virksomheden både hvad angår egenindsats og forebyggelse til fulde lever op til kravene i gældende lovgivning.

NeuroSearch fortsætter gennem sikkerhedsorganisationen arbejdet med løbende at forny og forbedre arbejdsmiljøet. Vi mener, at dette har stor betydning for medarbejdernes trivsel og dermed evnen til altid at yde den bedste indsats.

I 2004 gennemførte
NeuroSearch en
besparelse på vand-
forbruget på 40%

ETIK

NeuroSearch har altid lagt vægt på ansvarlig ledelse, hvor både hensynet til medarbejdere og anvendelse af ressourcer indgår i et integreret ledelsessyn. NeuroSearch ønsker derfor også at respektere en række formulerede internationale principper. Principperne vedrører:

- FN's konvention om Barnets Rettigheder vedr. børnearbejde.
- Ligestilling mellem køn, race og religion på arbejdspladsen.
- Den enkeltes ret til at oprette og være medlem af en lovlig fagforening.
- Internationale og nationale miljølovgivninger.

Specifikt inden for udvikling af lægemidler findes en række internationale bestemmelser for regulatorisk korrekt adfærd. NeuroSearch er omfattet af og lever op til nedenstående internationale regulatoriske og videnskabelige standarder. De har til formål at kvalitetskontrollere gennemførelsen af laboratoriestudier og kliniske afprøvninger af potentielle lægemidler samt behandlingen af de data, der fremkommer i forsøgene.

- Good Laboratory Practice (GLP) skal generelt følges af alle, der udøver lægemiddeludvikling.
- Good Clinical Practice (GCP) er de regler, der styrer de kliniske afprøvninger, der gennemføres med såvel raske frivillige forsøgspersoner som med patienter.
- Good Manufacturing Practice (GMP) er de regler, der beskriver, hvordan produktionen skal gennemføres, herunder produktion til kliniske undersøgelser.

Når nye lægemidler skal udvikles, kræver registreringsmyndighederne, at der gennemføres dyreforsøg. Disse er nødvendige for at vurdere effekten og virkemåden af nye lægemidler samt at maksimere sikkerheden for deltagerne i de kliniske studier. NeuroSearch opfylder alle myndighedskrav til dyreforsøg og sikrer, at de foregår på den mest humane og hensigtsmæssige måde. Virksomheden deltager i debatten om at forbedre forholdene for forsøgsdyr, herunder at begrænse antallet af dyreforsøg mest muligt.



Aktionærinformation

Udviklingen i aktien

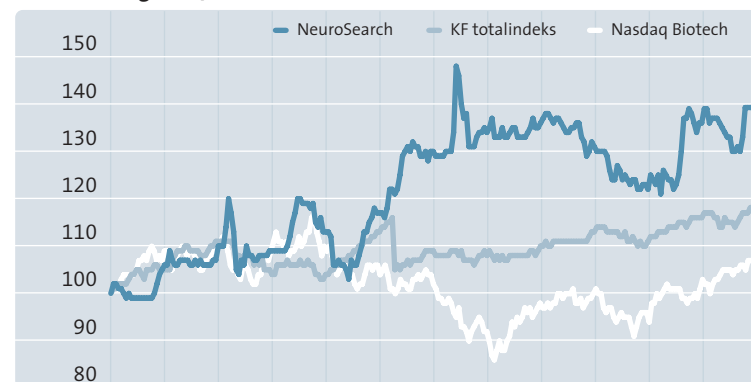
Den 30. december 2004 blev NeuroSearch aktien noteret til 235 kr. mod en slutkurs på 168 kr. i 2003. Det svarer til en kursstigning på ca. 40%. Til sammenligning steg Københavns Fondsbørs totalindeks for alle noterede aktier med ca. 22%.

I 2004 blev den totale omsætning af NeuroSearch aktier ca. 843 mio. kr., og antal handlede aktier var 4 mio. stk. I 2003 var omsætningen ca. 705 mio. kr. ved 6,2 mio. handlede aktier. Virksomhedens markedsværdi pr. 31. december 2004 var ca. 1,8 mia. kr.

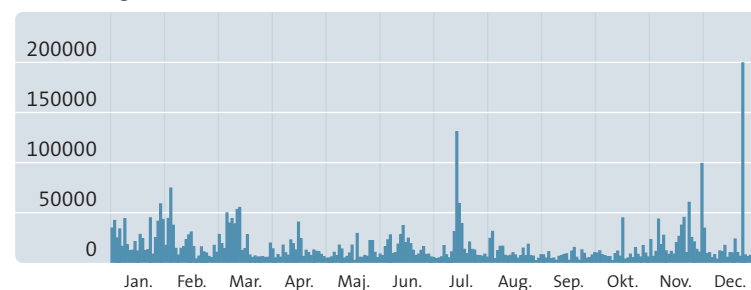
I 2004 udvidede vi vores aktiviteter indenfor investor relations



Kursudvikling 2004



Omsætning i stk.



Aktiekapital

I forbindelse med at en række medarbejdere udnyttede deres tegningsoptioner blev NeuroSearch's aktiekapital i november og december 2004 udvidet med nom. 899.280 kr. eller 44.964 aktier à 20 kr. Tegningskursen var 167 kr. pr. aktie à 20 kr. Aktiekapitalen var således den 31. december 2004 nom. 154.815.940 kr. fordelt på 7.740.797 aktier à 20 kr.

Alle aktier oppebærer samme rettigheder, og der eksisterer ingen begrænsende bestemmelser i selskabets vedtægter omkring størrelsen af den enkelte aktionærs ejerskab og stemmeret. Den samlede aktiekapital er indbetalt.

Ejerstruktur

Den 31. december 2004 havde NeuroSearch i alt 11.345 navnenoterede aktionærer, hvilket repræsenterer 66,2% af aktiekapitalen svarende til 5.125.054 stk. aktier. Fra 2003 til 2004 faldt antallet af navnenoterede aktionærer med 170 samtidig med, at der skete en stigning i den navnenoterede kapital på 1,9%.

Da NeuroSearch's aktier er ihænde havepapirer, foreligger der ikke en eksakt opgørelse over deres placering. NeuroSearch anslår dog, at ca. 40% af aktierne er ejet af internationale investorer, herunder ca. 20 % i USA.

Følgende har meddelt selskabet, at de ejer mere end 5% af aktierne i NeuroSearch:

- Oppenheimer Funds Inc., 6803 S. Tucson Way, Englewood, CO 80112, USA - 8,1%
- Glaxo Group Limited, Berkeley Ave., Greenford, Middlesex, UB6 0NN, England - 8,0%
- Asger Aamund/A.J. Aamund A/S, Amaliegade 14, 1256 København K - 7,7%
- Lønmodtagernes Dyrtidsfond, Vendersgade 28, 1361 København K - 7,0%

Pr. 31. december 2004 havde bestyrelse, direktion og medarbejdere følgende aktiebeholdninger:

Aktiebeholdninger	Antal aktier
Asger Aamund, bestyrelsesformand	¹⁾ 597.496
Øvrige bestyrelse (4 personer)	²⁾ 26.275
Direktionen (5 personer)	³⁾ 147.928
Øvrige medarbejdere	78.144
I alt	⁴⁾ 849.843

1) Aktieposten består af aktier ejet af Asger Aamund og A.J. Aamund A/S.

2) Inklusive AA Consult ApS, men eksklusive medlemmer af direktionen.

3) Aktieposten består af aktier ejet af Jørgen Buus Lassen, Jørgen Drejer, Frank Wätjen, Flemming Pedersen og Finn Eggert Sørensen.

4) Svarende til 10,98% af den udestående aktiekapital.

NeuroSearch ejer ingen egne aktier.

NeuroSearch opfordrer fortsat alle aktionærer til at blive navnenoteret.

Udstedte tegningsoptioner

Bestyrelse og ledelse lægger stor vægt på at have et incitamentsprogram, der medvirker til at tiltrække og fastholde dygtige medarbejdere. Bestyrelsen valgte derfor i 2000 at indføre et femårigt tegningsoptionsprogram til medarbejdere, direktion og bestyrelse.

I august 2004 blev de sidste tegningsoptioner fra det femårige program tildelt. Der blev tildelt 135.000 stk. tegningsoptioner, der i alt giver ret til at tegne nom. 2.700.000 kr. aktier. Tegningsoptionerne fordeler sig med 6.000 stk. til bestyrelsen, 20.500 stk. til direktionen og 108.500 stk. til øvrige medarbejdere. Udnyttelseskursen på 307 kr. er beregnet som gennemsnitskursen for alle handler i perioden 23.-27. august 2004 med et tillæg på 10% p.a. i optjeningsperioden. De fire udnyttelsesperioder er september 2007, marts 2008, september 2008 og marts 2009.

Tildelingen søges omfattet af ligningslovens § 7H, således at NeuroSearch giver afkald på sit skattefradrag, hvilket skulle give de optimale skattebetingelser for selskabets medarbejdere.

I november 2004 blev der udstedt 44.964 stk. nye aktier til en kurs på 167 kr. pr. aktie à 20 kr., baseret på de tegningsoptioner som blev tildelt i 2001. Det svarer til ca. 33% af den samlede tildeling (135.650 stk.) fra 2001, og der resterer derved 90.686 stk. tegningsoptioner fra 2001.

Den 31. december 2004 var det samlede antal af tegningsoptioner i alt 495.336 stk., hvilket svarer til 6,4% af den nuværende aktiekapital.

Nedenstående skema viser de vigtigste forhold omkring de tildelte og udestående tegningsoptioner:

Fordeling af tegningsoptioner for 2001, 2002, 2003 og 2004 pr. 31.12.2004

År	Udnyttelses-kurs	Udnyttelses-perioder	Bestyrelse	Direktion	Øvrige medarbejdere	I alt (å 20 kr.)	Markeds værdi ¹⁾
2001	167 kr.	Marts 2005 Sept. 2005	5.000	11.000	74.686	90.686	6,5
2002	53 kr.	Nov./dec. 2005 Marts 2006	7.000	13.500	114.150	134.650	24,7
2003	148 kr.	Sept. 2006 Marts 2007	7.000	13.500	114.500	135.000	13,1
2004	307 kr.	Sept. 2007 Marts 2008 Sept. 2008 Marts 2009	6.000	²⁾ 20.500	108.500	135.000	3,9
I alt			25.000	58.500	411.836	³⁾ 495.336	48,2

1) Markedsværdien er opgjort i mio. kr. ved udgangen af udnyttelsesperioden. Beregningen er foretaget ved at anvende Black & Scholes modellen med en gennemsnitskurs pr. 30. december 2004 på 235,5 kr. pr. aktie samt en volatilitet på 21,64% svarende til volatiliteten i kursen på NeuroSearch's aktie over de sidste 90 dage før statusdagen. Kilde: Bloomberg og Danske Markets.

2) Direktionen blev udvidet i 2004 fra fire til fem personer.

3) Det samlede tegningsprogram svarer til 6,4% af den nuværende aktiekapital.

I øvrigt henvises til s. 40 i 'Regnskabspraksis', hvor der findes en beskrivelse af aktiebaseret vederlæggelse, idet NeuroSearch har valgt at følge de nye regler om tegningsoptioners regnskabsmæssige behandling (IFRS 2) fra regnskabsåret 2004.

NeuroSearch har som et led i virksomhedens aftale om NS2330 udstedt en tegningsoption til Boehringer Ingelheim, der giver ret til tegning af 210.000 stk. aktier à 20 kr. til en pris på 47,6 USD pr. aktie à 20 kr. Tegningsoptionen er et alternativ til at indbetale en kontant milepælsbetaling. Den gælder i en periode

på 30 dage, der følger umiddelbart efter offentliggørelsen af, at Boehringer Ingelheim har startet behandling af den første patient i kliniske fase 3 studier, dog således at tegningsoptionen senest kan udnyttes den 30. november 2008.

Udbyttepolitik

NeuroSearch forventer ikke at udbetale udbytte, før virksomheden gennem egen indtjening har opnået et tilstrækkeligt kapitalgrundlag for udbyttebetaling. Det kan ske gennem udvikling og kommercialisering af selskabets egne produkter kombineret med indtjening fra samarbejdsaftaler.

Fondskode

NeuroSearch aktien er registreret på Københavns Fondsbørs under fondskoden 1022466 (NEUR.CO).

Finanskalender for 2005

Den ordinære generalforsamling afholdes på Radisson SAS Falconer Center, Falkoner Alle 9, 2000 Frederiksberg, onsdag den 27. april 2004 kl. 16. Samme dag forventer NeuroSearch at udsende 1. kvartalsrapport for 2005.

17. august 2005

16. november 2005

Halvårsrapport

3. kvartalsrapport

Børsetiske regler

Bestyrelsen, ledelsen og øvrige medarbejdere i NeuroSearch er underlagt selskabets børsetiske regler. Det indebærer, at der kun må købes og sælges NeuroSearch aktier i en tre ugers periode efter offentliggørelse af års-, halvårs- og kvartalsrapporter. NeuroSearch har etableret et system, hvor handlerne i virksomhedens aktier følges.

INVESTOR RELATIONS

Åbenhed

NeuroSearch ønsker at have en åben og vedvarende dialog med aktionærer, potentielle investorer, analytikere og andre interessenter. Det foregår gennem møder, telefonkonferencer i forbindelse med vigtige meddelelser til Københavns Fondsbørs, ved deltagelse i investorkonferencer og via medierne.

Dermed søger NeuroSearch at give det bedste grundlag for en vurdering af virksomhedens aktie for at opnå en aktiekurs, som afspejler både virksomhedens nuværende situation og det fremtidige udviklingspotentiale.

Aktiviteter i 2004

NeuroSearch's ledelse har i løbet af 2004 gennemført møder og præsentationer i flere end 10 lande for over 100 institutionelle investorer og aktieanalytikere. Virksomheden tilstræber at besøge de vigtigste finanscentre mindst to gange om året og NeuroSearch samarbejder fortsat med Bavarian Nordic A/S, Pharmexa A/S og en række danske banker om at holde møder med private investorer i Danmark. Således blev der i 2004 afholdt møder i Aalborg, Århus, Herning, Odense og København, hvor omkring 500 private investorer fik lejlighed til at høre præsentationer fra de tre børsnoterede biotekselskaber. Derudover deltog NeuroSearch og de to samarbejdspartnere med en fælles stand på Dansk Aktionær Forenings aktiemesse, hvor der var flere end 750 tilmeldte personer.

Mulig kurspåvirkende information

På grund af vigtigheden af Boehringer Ingelheims beslutning om påbegyndelse af kliniske fase 3 studier med NS2330 og den mulige påvirkning af NeuroSearch's aktiekurs har direktionen indgået en aftale med Boehringer Ingelheim's ledelse herom. I praksis betyder det, at NeuroSearch først får kendskab til resultaterne af fase 2 studierne, når Boehringer Ingelheim er parat til at offentliggøre disse, hvilket forventes i sommeren 2005. Dermed kan NeuroSearch

overholde sine oplysningsforpligtelser over for Københavns Fondsbørs. Som en konsekvens heraf er NeuroSearch's medarbejdere midlertidigt udtrådt af alle fælles udviklingskomiteer og andre samarbejdsrelationer fra den 1. januar 2005 og indtil beslutningen om påbegyndelse af kliniske fase 3 studier (for mindst ét sygdomsområde) træffes.

E-mail service

NeuroSearch tilbyder alle aktionærer og andre interessenter at tilmelde sig virksomhedens e-mail service. Det betyder, at man umiddelbart efter offentliggørelse af en fondsbørsmeddelelse eller en pressemeddelelse vil modtage denne pr. e-mail. Tilmelding til e-mail service sker ved at tilmelde sig direkte på www.neurosearch.com under 'Investor relations/Mailing list'.

Kontaktperson og yderligere information

NeuroSearch anbefaler interesserede at besøge virksomhedens hjemmeside - www.neurosearch.com - hvor der findes en mere omfattende beskrivelse af vore projekter, tilknyttede selskaber og teknologier.

Endvidere er der på hjemmesiden adgang til alle udsendte fondsbørsmeddelelser, regnskaber og den senest anvendte investorpræsentation. Hjemmesiden indeholder desuden en finanskalender med vigtige begivenheder under punktet 'Investor relations', samt en oversigt over de finansanalytikere, der løbende følger NeuroSearch og udarbejder investeringsanbefalinger. Yderligere spørgsmål kan sendes pr. e-mail direkte til funktionschef Henrik Moltke, Investor relations (hkm@neurosearch.dk).

Med åbenhed søger NeuroSearch at give det bedste grundlag for en vurdering af aktien

Fondsbørsmeddelelser

NR.	DATO	FONDSBØRSMEDDELELSER 2004 OG FREM TIL MARTS 2005
01-04	05.01	Kvartalsopgørelse over den samlede aktiebesiddelse for alle insidere i NeuroSearch pr. 31. december 2003.
02-04	06.01	Finanskalender for NeuroSearch A/S for 2004.
03-04	04.02	NeuroSearch planlægger to kliniske NS1209 fase 2 studier inden for epilepsi.
04-04	05.02	NeuroSearch modtager betaling fra Boehringer Ingelheim.
05-04	03.03	Orientering om dato for offentliggørelse af årsregnskabet 2003 for NeuroSearch.
06-04	10.03	NeuroSearch A/S årsregnskabsmeddelelse 2003.
07-04	11.03	Insideres og disses nærtstående handel med NeuroSearch aktier som indrapporteret til NeuroSearch A/S den 10. marts 2004.
08-04	22.03	NeuroSearch A/S opnår strategisk ejerskab i det canadiske selskab PainCeptor Pharma Corporation.
09-04	25.03	Insideres og disses nærtstående handel med NeuroSearch aktier som indrapporteret til NeuroSearch A/S den 24. marts 2004.
10-04	01.04	Kvartalsopgørelse over den samlede aktiebesiddelse for alle insidere i NeuroSearch pr. 31. marts 2004.
11-04	06.04	Indkaldelse til ordinær generalforsamling i NeuroSearch A/S.
12-04	20.04	NeuroSearch rapport for 1. kvartal 2004 offentliggøres den 28. april 2004.
13-04	28.04	Kvartalsrapport for perioden 1. januar-31. marts 2004.
14-04	28.04	Orientering om afholdt ordinær generalforsamling i NeuroSearch A/S.
15-04	29.04	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling i NeuroSearch A/S.
16-04	03.05	NeuroSearch offentliggør nyt udviklingsstof fra Abbott-samarbejdet, ABT-894, til behandling af neuropatisk smerte.
17-04	06.05	Anmeldelse af aktiebesiddelse i Bavarian Nordic A/S, fondskode DK0015998017.
18-04	13.05	Kvartalsopgørelse over den samlede aktiebesiddelse for alle insidere i NeuroSearch pr. 12. maj 2004.
19-04	14.05	Insideres og disses nærtstående handel med NeuroSearch aktier som indrapporteret til NeuroSearch A/S den 13. maj 2004.
20-04	17.05	Orientering om afholdt ekstraordinær generalforsamling i NeuroSearch A/S.
21-04	18.05	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling i NeuroSearch A/S.
22-04	25.05	Kvartalsopgørelse over den samlede aktiebesiddelse for alle insidere i NeuroSearch pr. 19. maj 2004.
23-04	26.05	NeuroSearch har afsluttet indrulleringen af patienter i et klinisk fase 2 studie med NS2359 til behandling af hyperaktivitet (ADHD).
24-04	07.06	Orientering om afholdt ekstraordinær generalforsamling i NeuroSearch A/S.
25-04	29.06	NeuroSearch opnår 25% ejerandel i diagnostik virksomheden Atonomics ApS gennem salg af dattervirksomheden Azign Bioscience A/S.
26-04	20.07	NeuroSearch har fået tilladelse til at starte kliniske fase 2 studier med NS1209 til behandling af status epilepticus.
27-04	05.08	NeuroSearch og Abbott Laboratories påbegynder kliniske fase 1 studier med stoffet ABT-894 til behandling af neuropatisk smerte.
28-04	12.08	NeuroSearch rapport for 1. halvår 2004 offentliggøres den 18. august 2004.
29-04	12.08	NeuroSearch and TopoTarget i samarbejde om udviklingen af NeuroSearch's klorid kanal blokker Endovion til behandling af kræft.
30-04	18.08	Halvårsrapport for perioden 1. januar-30. juni 2004.
31-04	27.08	Insideres og disses nærtstående handel med NeuroSearch aktier som indrapporteret til NeuroSearch A/S den 26. august 2004.

32-04	01.09	NeuroSearch udsteder tegningsoptioner til medarbejdere, direktion og bestyrelse.
33-04	03.09	Insideres og disses nærtstående handel med NeuroSearch aktier som indrapporteret til NeuroSearch A/S den 2. september 2004.
34-04	09.09	Kvartalsopgørelse over den samlede aktiebesiddelse for alle insidere i NeuroSearch pr. 8. september 2004.
35-04	08.11	NeuroSearch har afsluttet et klinisk fase 2 ADHD studie med NS2359. NeuroSearch, og partneren GlaxoSmithKline vil fremover primært fokusere udviklingen af NS2359 mod depression.
36-04	09.11	NeuroSearch's samarbejdspartner Boehringer Ingelheim har afsluttet indrulleringen af patienter i tre kliniske fase 2 studier med NS2330 til behandling af Alzheimers og Parkinsons sygdomme.
37-04	10.11	NeuroSearch's rapport for 3. kvartal 2004 offentliggøres den 17. november 2004.
38-04	17.11	Kvartalsrapport for perioden 1. januar-30. september 2004.
39-04	30.11	Insideres og disses nærtstående handel med NeuroSearch aktier som indrapporteret til NeuroSearch A/S den 29. november 2004.
40-04	30.11	NeuroSearch udsteder nye aktier i forbindelse med udnyttelse af tegningsoptioner.
41-04	01.12	Insideres og disses nærtstående handel med NeuroSearch aktier som indrapporteret til NeuroSearch A/S den 30. november 2004.
42-04	03.12	NeuroSearch udsteder nye aktier i forbindelse med udnyttelse af tegningsoptioner.
43-04	06.12	Insideres og disses nærtstående handel med NeuroSearch aktier som indrapporteret til NeuroSearch A/S den 3. december 2004.
44-04	06.12	Rettelse til fondsbørsmeddelelse nr. 42-02 udsendt 3. december 2004.
45-04	07.12	Insideres og disses nærtstående handel med NeuroSearch aktier som indrapporteret til NeuroSearch A/S den 6. december 2004.
46-04	08.12	Insideres og disses nærtstående handel med NeuroSearch aktier som indrapporteret til NeuroSearch A/S den 7. december 2004.
47-04	09.12	Kvartalsopgørelse over den samlede aktiebesiddelse for alle insidere i NeuroSearch pr. 8. december 2004.
01-05	10.01	Finanskalender for NeuroSearch A/S for 2005.
02-05	24.01	NeuroSearch modtager betaling fra Boehringer Ingelheim.
03-05	31.01	NeuroSearch indtægtsfører 67 mio. kr. fra GlaxoSmithKline i 2005.
04-05	01.03	Orientering om offentliggørelse af årsregnskabet 2004 for NeuroSearch.

NR. DATO PRESSEMEDDELELSER 2004 OG FREM TIL MARTS 2005

01-04	11.03	ZGene og Karolinska Institute i Stockholm indgår samarbejde til udvikling af en ny behandlingsform mod kræft.
02-04	18.05	NsGene A/S får udstedt US patent på protein til behandling af neuropatisk smerte.
03-04	10.06	NeuroSearch A/S styrker selskabets aktiviteter inden for fedmeforskning gennem samarbejde med Rheoscience A/S.
04-04	05.07	NsGene modtager legat fra Michael J. Fox Foundation.
05-04	02.11	NsGene A/S' protein, Neublazin, i udvikling til behandling af neuropatisk smerte.
06-04	05.11	ZGene A/S styrker patentposition til sin ZAS™ kræftbehandlingsteknologi ved køb af patent fra Akademikliniken AB i Sverige.
07-04	24.11	GlaxoSmithKline præsenterer NS2359 som næste generation antidepressive lægemiddel.
08-04	15.12	Sophion ansætter Chris Mathes som Vice President for selskabets aktiviteter i Nordamerika.

Samtlige nævnte fondsbørsmeddelelser og pressemeddelelser er tilgængelige i en dansk og en engelsk udgave på NeuroSearch's hjemmeside www.neurosearch.com.

Ledelsesstruktur

BESTYRELSENS LEDELSESHVERV

Asger Aamund, formand

Adm. direktør, A.J. Aamund A/S
(65 år, indtrådt i bestyrelsen i 1989)
Bavarian Nordic A/S, bestyrelsesformand
A.J. Aamund A/S, bestyrelsesmedlem
Bergsøe 4 Gruppen A/S, bestyrelsesmedlem
Modern Times Group MTG AB, Stockholm, bestyrelsesmedlem
Nowaco A/S, bestyrelsesmedlem
Verdensnaturfonden WWF, bestyrelsesmedlem
Formand for BankInvest Advisory Board for Biotechnology

Eigil Bjerl Nielsen, næstformand

(67 år, indtrådt i bestyrelsen i 1990)
Bavarian Nordic A/S, bestyrelsesmedlem

Allan Andersen

Adm. direktør, Freja ejendomme A/S
(59 år, indtrådt i bestyrelsen i 1990)
Connectia A/S, bestyrelsesmedlem
Glunz & Jensen A/S, bestyrelsesmedlem
PBI-Holding, Ringsted A/S, bestyrelsesmedlem

Jørgen Buus Lassen

Adm. direktør, NeuroSearch A/S
(71 år, indtrådt i bestyrelsen i 1989)
NsGene A/S, bestyrelsesformand
Gudme Raaschou Health Care Invest A/S, bestyrelsesformand
Bavarian Nordic A/S, bestyrelsesmedlem
Pharmexa A/S, bestyrelsesmedlem
NicOx S.A., bestyrelsesmedlem

Torben Skov, laboratorietekniker

(38 år, indtrådt i bestyrelsen i 2004)
Medarbejderrepræsentant

Lars Siim Madsen, ph.d., projektleder

(35 år, indtrådt i bestyrelsen i 2004)
Medarbejderrepræsentant

DIREKTIONENS LEDELSESHVERV

Jørgen Buus Lassen

Adm. direktør*, dyrlæge
(71 år, indtrådt i direktionen i 1989)

Jørgen Drejer

Forskningsdirektør, ph.d.
(49 år, indtrådt i direktionen i 2000)
Atonomics A/S, bestyrelsesmedlem
MediCult A/S, bestyrelsesmedlem
NsGene A/S, bestyrelsesmedlem

Flemming Pedersen

Finansdirektør, cand.merc.aud.
(39 år, indtrådt i direktionen i 2001)
Atonomics A/S, bestyrelsesformand
Sophion Bioscience A/S, bestyrelsesformand
ZGene A/S, bestyrelsesformand
Neurodan A/S, bestyrelsesmedlem

Finn Eggert Sørensen

Kommerciel direktør, cand.pharm.
(50 år, indtrådt i direktionen i 2004)
HeadExplorer A/S, bestyrelsesformand

Frank Wätjen

Udviklingsdirektør, ph.d.
(52 år, indtrådt i direktionen i 2000)
HeadExplorer A/S, bestyrelsesmedlem

*er generalforsamlingsvalgt medlem af bestyrelsen

Alle bestyrelsesmedlemmer, der er valgt af generalforsamlingen, er på valg hvert år, mens medarbejdervalgte repræsentanter vælges for fire år. I 2004 var der valg af medarbejderrepræsentanter til bestyrelsen, hvor Torben Skov og Lars Siim Madsen blev nyvalgt til bestyrelsen. Jørgen Drejer, Tove Thomsen og Marianne Meyer Clausen udtrådte af bestyrelsen i forbindelse med generalforsamlingen den 28. april 2004. Der er afholdt fem bestyrelsesmøder i løbet af året.

Bestyrelsesformanden modtog 120.000 kr. i honorar for 2003, og de menige medlemmer hver 60.000 kr. I alt modtog bestyrelsen 480.000 kr. Det foreslås, at bestyrelsens honorar hæves for 2004, således at bestyrelsesformanden modtager 200.000 kr., næstformanden modtager 150.000 kr. og de menige medlemmer hver 100.000 kr. Bestyrelsens medlemmer deltager endvidere i virksomhedens tegningsoptionsprogram og fik i 2004 tildelt i alt 6.000 stk. tegningsoptioner. Bestyrelsen har ikke modtaget anden aflønning fra NeuroSearch i løbet af 2004, bortset fra medlemmer, som er ansat i NeuroSearch og tillige har modtaget deres sædvanlige gage.

Direktionen blev i 2004 udvidet fra fire til fem medlemmer med kommerciel direktør Finn Eggert Sørensen, der er uddannet cand.pharm. Han har i de seneste fem år været ansvarlig for licensing, business development og andre kommercielle funktioner i NeuroSearch og i den forbindelse været ansvarlig for indgåelse af licensaftaler med bl.a. Boehringer Ingelheim og GlaxoSmithKline.

Direktionen har i alt fået udbetalt 6,0 mio. kr. i gage. Endvidere har Jørgen Buus Lassen modtaget 60.000 kr. i bestyrelseshonorar. Direktionen deltager i virksomhedens tegningsoptionsprogram og fik i 2004 tildelt i alt 20.500 stk. tegningsoptioner. Der foreligger ingen aftale med direktionens medlemmer om ekstraordinær aflønning eller pension.

Ledelsesgruppen

NeuroSearch's daglige ledelse varetages af direktionen i samarbejde med en ledelsesgruppe, der udover direktionen består af:

Börje Egestad, ph.d., funktionschef, Analytisk kemi

Ole Graff, læge, funktionschef, Klinisk udvikling

Henrik Moltke, cand.merc., funktionschef, Investor relations og kommunikation

Jette Møllmann, advokat, funktionschef, Juridisk afdeling

Dan Peters, ph.d., afdelingschef, Medicinal kemi

Palle Christophersen, ph.d., funktionschef, In vitro farmakologi

Naheed Mirza, ph.d., funktionschef, In vivo farmakologi

God forretningsskik

NeuroSearch opererer i et internationalt marked, hvor aktionærerne skal være i stand til at vurdere virksomhedens fremskridt og økonomi i forhold til konkurrenterne. NeuroSearch ønsker at have en klar profil over for investorer og andre interessenter og er således positivt indstillet over for tiltag, som kan øge gennemslagskraften på aktiemarkedet og derved føre til en mere korrekt værdiansættelse af børsnoterede selskaber.

I 2001 udsendte Nørby-udvalget, der blev nedsat af Erhvervsministeriet for at udarbejde anbefalinger for god selskabsledelse, en rapport med en række konkrete anbefalinger. Fondsbornens komité for god selskabsledelse offentliggjorde i december 2003 deres forslag til justeringer af anbefalingerne, og et sæt reviderede anbefalinger forventes i 2005. NeuroSearch valgte allerede i årsrapporten for 2001 at forholde sig til udvalgets anbefalinger.

Fra 2003 samlede NeuroSearch de interne retningslinier samt relevante oplysninger vedrørende god forretningsskik på www.neurosearch.com under 'Investor relations/Corporate governance'.

Revisorer

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Strandvejen 44

2900 Hellerup

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

H.C. Andersens Boulevard 2

1780 København V

Advokat

Kromann Reumert

Sundkrogsgade 5

2100 København Ø

Bank

Nordea Bank Danmark A/S

Vesterbrogade 8

P.O. Boks 850

0900 København C

Ledelsens påtegning

Bestyrelsen og direktionen har behandlet og godkendt Årsrapporten for 2004 for NeuroSearch A/S. Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med de Internationale Regnskabsstandarder (IFRS) og øvrige danske krav til regnskabsaflæggelsen. Det er ledelsens opfattelse, at den anvendte regnskabspraksis er

hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn er forsvarlige, således at Årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultat og pengestrømme.

København, den 9. marts 2005

DIREKTION


Jørgen Drejer


Frank Wätjen


Finn E. Sørensen


Flemming Pedersen


Jørgen Buus Lassen
Adm. direktør



Den supplerende beretning jfr. side 59-67 giver et retvisende billede inden for rammerne af almindelig anerkendte retningslinier herfor. Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 9. marts 2005

BESTYRELSE


Lars Siim Madsen


Asger Aamund
Bestyrelsesformand


Allan Andersen


Eigil Bjerr Nielsen


Jørgen Buus Lassen


Torben Skov



Revisionspåtegning

Til aktionærerne i NeuroSearch A/S

Vi har revideret Årsrapporten for NeuroSearch A/S for regnskabsåret 2004, side 3-58, der aflægges i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (IFRS) og øvrige danske krav til regnskabsaflæggelse. Revisionen har ikke omfattet den supplerende beretning på side 59-67.

Selskabets ledelse har ansvaret for Årsrapporten. Vort ansvar er på grundlag af vor revision at afgive en konklusion om Årsrapporten, side 3-58.

Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med internationale og danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at Årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af den information, der understøtter de i Årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet samt vurdering af den samlede præsentation af Årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at Årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og den finansielle stilling pr. 31. december 2004 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2004 i overensstemmelse med de Internationale Regnskabsstandarder (IFRS) og øvrige danske krav til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

København, den 9. marts 2005

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Statsautoriseret
Revisionsinteressentskab



Jens Røder

Statsautoriseret revisor



Mogens Nørgaard Mogensen

Statsautoriseret revisor

DELOITTE

Statsautoriseret
Revisionsaktieselskab



Jens Rudkjær

Statsautoriseret revisor



Jørgen Holm Andersen

Statsautoriseret revisor

Regnskabspraksis

REGNSKABSRUNDLAG

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (IFRS) og øvrige danske krav til regnskabsaflæggelse.

Anvendt regnskabspraksis er som følge af tidligere implementering af IFRS 2 ændret. Praksisændringen medfører en reduktion af årets resultat på 1,3 mio. kr. Egenkapitalen er ikke påvirket af praksisændringen.

Den anvendte regnskabspraksis er i øvrigt uændret. Beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis er tilpasset ovennævnte ændring.

Nye internationale regnskabsstandarder

I 2003 har the International Accounting Standards Board gennemført et 'Improvement Project', der har resulteret i opdateringer til de eksisterende standarder og tilbagetrækning af dele af eller hele standarder. Hovedparten af de nye standarder og ændringerne som følge af 'Improvement project' er gældende fra 1. januar 2005. NeuroSearch's finansielle rapportering forventes at blive påvirket af sådanne nye eller ændrede standarder som beskrevet nedenfor.

Den væsentligste ændring i NeuroSearch's finansielle rapportering forventes at relatere sig til den opdaterede IAS 27 Consolidated Financial Statements and Accounting for Investments in Subsidiaries. Den opdaterede IAS 27 vil få indflydelse på regnskabsaflæggelsen for moderselskabet NeuroSearch A/S. Den opdaterede standard udelukker anvendelse af den indre værdis metode i moderselskabsregnskabet og foreskriver, at investeringer i dattervirksomheder skal indregnes enten til kostpris eller til dagsværdi i overensstemmelse med IAS 39. Anvendelse af denne standard vil ændre målingen af dattervirksomheder i moderselskabsregnskabet for NeuroSearch A/S, da sådanne investeringer på nuværende tidspunkt indregnes efter den indre værdis metode. Den opdaterede standard vil ikke have indflydelse på de konsoliderede regnskaber for NeuroSearch koncernen.

Andre nye eller opdaterede standarder forventes at få indflydelse på oplysningerne i NeuroSearch's regnskaber, primært den opdaterede IAS 1 'Presentation of Financial Statements', der kræver yderligere oplysninger omkring ledelsens skønsmæssige vurderinger, væsentlige forudsætninger og væsentlige kilder til usikkerhed på regnskabsmæssige skøn, samt den opdaterede IAS 32 'Financial Instruments: Disclosure and Presentation', der omfatter nye oplysningskrav, herunder information om værdiansættelsesteknikker og følsomhed for estimater, sammenligning af dagsværdi og bogført værdi for forskellige kategorier af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser samt øvrige væsentlige oplysningsforpligtelser. Endvidere foreligger der et udkast til ajourføring af IAS 39 'Financial Instruments: Recognition and Measurement' der forventes at ændre på indregning og måling af værdireguleringer på visse finansielle aktiver og forpligtelser. Den opdaterede IAS 8 'Net Profit or Loss for the Period, Fundamental Errors and Changes in Accounting Policies' kræver oplysninger om forventede ændringer i anvendt regnskabspraksis som følge af standarder eller fortolkninger, der er udstedt men endnu ikke trådt i kraft, og den opdaterede IAS 24 'Related Parties' kræver oplysninger om transaktioner med nærtstående parter samt mellem-regninger med øvrige enheder indenfor en koncern, selvom sådanne poster elimineres i koncernregnskabet. Den opdaterede standard indeholder desuden yderligere oplysningskrav vedrørende kompensation til nøglepersoner.

Endelig kan de opdaterede standarder IAS 36 'Impairment of Assets', IAS 38 'Intangible Assets' og IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement få indflydelse på NeuroSearch's finansielle rapportering.

De øvrige nye eller opdaterede standarder forventes ikke at få nogen væsentlig indflydelse på NeuroSearch's finansielle rapportering, selv om oplysningskravene generelt er højere end i tidligere år.

NeuroSearch vil implementere alle de nye standarder med virkning for 2005.

GENERELT

Indregning og måling

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af afdrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede afskrivning af forskellen mellem kostprisen og det nominelle beløb. Herved fordeles kurstab og -gevinst over løbetiden.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen. Som målevaluta benyttes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter NeuroSearch A/S (moderselskabet) og de virksomheder (dattervirksomheder), hvori moderselskabet direkte eller indirekte ejer mere end 50 procent af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen ejer mellem 20 og 50 procent af stemmerettighederne og har betydelig men ikke bestemmende indflydelse betragtes som associerede. Følgende virksomheder indgår i konsolideringen:

Poseidon Pharmaceuticals A/S	- dattervirksomhed (ejerandel 100%)
NeuroScreen ApS	- dattervirksomhed (ejerandel 100%)
HeadExplorer A/S	- dattervirksomhed (ejerandel 55,6%)

Koncernregnskabet udarbejdes som en sammenlægning af moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders reviderede årsregnskaber, der alle er aflagt efter koncernens regnskabspraksis. Der foretages eliminerings af koncerninterne indtægter og udgifter, aktiebesiddelser, mellemværender og udbytter samt urealiserede interne fortjenester og tab.

Nyerhvervede dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerede aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Eventuelle merværdier i form af forskellen mellem købesum og indre værdi på overtagelsestidspunktet indregnes som rettigheder erhvervet mod vederlag, da merværdien i udviklingsvirksomheder i overvejende grad er udtryk for ej bogførte immaterielle rettigheder.

Ved hel eller delvis afhændelse af tilknyttede virksomheder indregnes virksomhedens resultat i resultatopgørelsen frem til afståelsestidspunktet. Eventuel fortjeneste eller tab opgøres som forskellen mellem salgssummen og den bogførte værdi af nettoaktivet på salgstidspunktet inklusive ikke afskrevne rettigheder samt forventede omkostninger til afhændelsen. Fortjeneste og tab indregnes i resultatopgørelsen.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner til gennemsnitlige valutakurser for måneden/transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til danske kroner til balancedagens kurs. Realiserede og urealiserede valutakursdifferencer indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter (eksempelvis termins- og optionskontrakter til sikring af valuta- og rentepositioner) indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige transaktioner vedrørende køb og salg i fremmed valuta, indregnes på periodeafgrænsningsposter henholdsvis på egenkapitalen under overført resultat. Resultater den forventede fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Beløb, som er udskudt under egenkapitalen, overføres til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdien direkte i resultatopgørelsen.

Selskabsskat og udskudt skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen. Aktuelle skatteforpligtelser indregnes i balancen som kortfristet gæld i det omfang, der ikke er foretaget betaling heraf. Overstiger betalte skatter i årets løb årets og tidligere års aktuelle skat, indregnes det beløb som forventes tilbagebetalt i balancen under tilgodehavender. Aktuell skat omfatter betalbar skat beregnet med udgangspunkt i årets forventede skattepligtige indkomst samt eventuelle reguleringer til tidligere års skatter udgiftsført i resultatopgørelsen. Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem de regnskabsmæssige og skattemæssige værdier. Den udskudte skat er beregnet med 30%. Udskudt skat som følge af fradragsberettigede midlertidige forskelle (skatteaktiv) aktiveres kun, såfremt det med rimelig sandsynlighed kan udnyttes af selskabet i den fremtidige skattepligtige indkomst. Fradragsberettigede midlertidige forskelle, som ikke aktiveres, oplyses i en note med beløbsangivelse.

Leasing

Finansielt leasede aktiver indregnes i balancen til den laveste værdi af handelsværdien og den tilbagediskonterede nutidsværdi af minimumsleasingydelse på kontraktens indgåelsestidspunkt, og en tilsvarende gæld optages under passiverne. Ved beregning af nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor. Leasingydelserne anses for at bestå af en rentedel og en afdragsdel. Rentedelen udgiftsføres i resultatopgørelsen. Aktiverne afskrives over de forventede brugstider som øvrige tilsvarende grupper af aktiver, og gælden formindskes med afdragsdelen af leasingydelsen. Leasingydelser på operationelt leasede aktiver føres i resultatopgørelsen. Den samlede forpligtelse på operationelle leasingaftaler noteoplyses.

Segmentoplysninger

Selskabet administreres som én forretningsenhed, der opererer på ét geografisk marked. Der kan ikke identificeres separate forretningsområder på de enkelte produktkandidater eller geografiske markeder. Som følge heraf er det ikke relevant at rapportere om segmentoplysninger på forretningssegmenter eller geografiske markeder.

Aktiebaseret vederlæggelse (tegningsoptioner)

NeuroSearch har valgt at efterleve IASB's anbefalinger om tidligere implementering af IFRS 2 'aktiebaseret vederlæggelse' der træder i kraft den 1. januar 2005, således at standarden følges allerede fra og med regnskabsåret 2004. Hovedprincippet i IFRS 2 er, at aktiebaseret aflønning skal afspejle sig i resultatopgørelsen som en omkostning over den periode, hvor medarbejderne optjener retten til de pågældende tegningsoptioner. I overensstemmelse med standarden indregnes kun tegningsoptionsprogrammer tildelt efter den 7. november 2002 og som ikke endeligt er retserhvervet.

NeuroSearch har etableret egenkapitalafregnede, aktiebaserede vederlæggelsesordninger (tegningsoptionsprogrammer). Dagsværdien af de ydelser, medarbejderne leverer til gengæld for tildeling af optioner eller aktier, indregnes som en omkostning og fordeles over optjeningsperioden. Det samlede beløb, der omkostningsføres over optjeningsperioden, er lig dagsværdien af de tildelte optioner eller aktier, som forventes udnyttet. Dagsværdien fastsættes på tildelingstidspunktet.

NeuroSearch revurderer ved hver balancedag sine skøn over antallet af optioner, der forventes at blive udnyttet. NeuroSearch indregner eventuelle virkninger af revurderingen af oprindelige estimater i resultatopgørelsen med en tilsvarende regulering i egenkapitalen over den resterende bindingsperiode. Reguleringer, der vedrører tidligere år, indregnes i resultatopgørelsen i reguleringsåret ('trueing-up'-princippet).

RESULTATOPGØRELSEN

Indtægtskriterie

Ikke-refunderbare up-front betalinger ved indgåede forsknings- og udviklingskontrakter indtægtsføres ved indgåelse af aftalen, såfremt betalingerne ikke er henførbare til efterfølgende forsknings- og/eller udviklingsaktiviteter. Øvrige indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes.

Offentlige tilskud

Offentlige tilskud indregnes på det tidspunkt, hvor der er opnået endelig og bindende ret til tilskuddet. Da der er tale om omkostningsrefusioner, er tilskuddene modregnet i forskningsomkostningerne. Eventuelle fremtidige betingede tilbagebetalingsforpligtelser vedrørende de modtagne tilskud, oplyses som eventualforpligtelser i en note til års- og koncernregnskabet.

Forskningsomkostninger

Forskningsomkostninger omfatter gager, andre omkostninger, herunder patentomkostninger, og afskrivninger, der kan henføres til selskabets forskningsaktivitet. Selskabet udgiftsfører alle forskningsomkostninger i det år, de afholdes. I forskningsomkostninger modregnes offentlige tilskud.

Udviklingsomkostninger

Udviklingsomkostninger omfatter gager og omkostninger, der vedrører specifikke udviklingsprojekter. Et specifikt udviklingsprojekt er karakteriseret ved, at et enkelt stof gennemgår en lang række tests til belysning af fysisk-kemiske egenskaber, toksikologi samt effekt i mennesker. Udviklingsomkostninger aktiveres, såfremt der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening fra produktet kan dække ikke alene produktions-, salgs- og administrative omkostninger, men også selve udviklingsomkostningerne. Selskabet har dog vurderet, at i betragtning af den generelle risiko forbundet med udvikling af medicinalprodukter kan der ikke på nuværende tidspunkt opnås tilstrækkelig sikkerhed, hvorfor alle udviklingsomkostninger udgiftsføres i de år de afholdes. De fremtidige økonomiske fordele, der er tilknyttet produktudviklingen kan ikke beregnes med rimelig sikkerhed, før udviklingen er tilendebragt og de nødvendige godkendelser indhentet.

Softwareomkostninger

Omkostninger i forbindelse med køb eller vedligehold af IT-software udgiftsføres ved anskaffelsen, såfremt de ikke opfylder de regnskabsmæssige kriterier for aktivering.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter gager og andre personaleomkostninger, kontoromkostninger m.v. og afskrivninger.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renter, finansielle omkostninger ved finansiel leasing, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer og kursregulering på værdipapirer. Renteindtægter og -udgifter indregnes i resultatopgørelsen med de rentebeløb, der vedrører regnskabsåret.

BALANCEN

Immaterielle anlægsaktiver

Rettigheder erhvervet mod vederlag måles til anskaffelsessum med fradrag af akkumuleret afskrivning. Af- og nedskrivninger fordeles lineært over den forventede økonomiske levetid. Rettighederne vil typisk strække sig længere end 5 år, og da udvikling af lægemidler oftest er længerevarende er disse valgt afskrevet over 10 år.

Materielle anlægsaktiver

Grund og bygninger måles til anskaffelsessum, for bygningernes vedkommende med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Tekniske anlæg og maskiner samt andre anlæg og inventar måles til anskaffelsessum med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller genindvindingsværdien, hvis denne er lavere. Materielle anlægsaktiver afskrives lineært over aktivernes brugstid til den forventede restværdi. Afskrivningen er baseret på et skøn over brugstiden for ensartede grupper af aktiver.

De forventede brugstider er:

Bygninger	40 år
Tekniske anlæg og maskiner	5-10 år
Andre anlæg og inventar	5-10 år
IT-udstyr	3-5 år

Nyanskaffelser under 10.800 kr. udgiftsføres i regnskabsåret.

Afskrivninger samt avance og tab ved løbende udskiftning af materielle anlægsaktiver omkostningsføres under henholdsvis forsknings-, udviklings- og administrationsomkostninger.

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den bogførte værdi af såvel immaterielle som materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse udover det som udtrykkes ved normal afskrivning. Hvis dette er tilfældet, anslås denne lavere værdi som nettosalgsprisen eller kapitalværdien hvis denne er højere. Nedskrivning af immaterielle og materielle anlægsaktiver udgiftsføres under samme post som de tilhørende afskrivninger.

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalinteresser i dattervirksomheder måles i moderselskabets regnskab efter equity-metoden. Det indebærer, at kapitalinteresserne optages i balancen til den forholdsmæssige andel af deres regnskabsmæssige indre værdi, og at moderselskabets andel af resultatet indregnes i resultatopgørelsen efter fradrag af urealiserede interne fortjenester.

Virksomheder i hvilke NeuroSearch besidder kapitalandele og udøver en betydelig indflydelse, det vil som hovedregel sige besiddelse mellem 20% og 50% af stemmerettighederne, betragtes som associerede selskaber.

Kapitalandele i associerede virksomheder, bestående af noterede aktier, måles i moderselskabets regnskab og i koncernregnskabet ligeledes efter equity-metoden, hvilket indebærer, at de i balancen optages til den forholdsmæssige andel af den indre værdi. Interne avancer på transaktioner med associerede virksomheder elimineres forholdsmæssigt opgjort ud fra ejerandelen i de associerede virksomheder. I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af virksomhedernes resultat.

Andre kapitalandele består af børsnoterede aktier og noterede aktier. De børsnoterede aktier måles til børskursen på dagen for regnskabsafslutningen, og de noterede aktier måles til dagsværdi.

For dattervirksomheder med negativ egenkapital indregnes en hensat forpligtelse svarende til den negative egenkapital i det omfang selskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af forventede tab baseret på en individuel vurdering af tabsrisici.

Værdipapirer

Værdipapirer indregnes på handelsdagen og måles til dagsværdi. Obligationer måles til statusdagens børskurser. Såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og -tab føres over resultatopgørelsen. Udtrukne obligationer måles til pari.

Finansielle gældsforpligtelser

Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I de efterfølgende perioder indregnes de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente på indgåelsestidspunktet, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Andre gældsforpligtelser som omfatter gæld til leverandører, dattervirksomheder og associerede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelse er udarbejdet for såvel moderselskabet som koncernen som følge af, at selskaberne er finansielt afgrænsede, og er opstillet efter den indirekte metode med udgangspunkt i selskabets resultat før finansielle poster. Opgørelsen viser selskabets pengestrømme opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet samt likvider ultimo året. I pengestrømme fra driftsaktiviteten er resultatet før finansielle poster reguleret for ikke kontante driftsposter samt ændringer i driftskapitalen. I pengestrømme fra investeringsaktiviteten indgår pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver. I pengestrømme fra finansieringsaktiviteter indgår pengestrømme fra kapitaludvidelser, optagelse og tilbagebetaling af langfristet gæld samt finansielle poster.

Kapitalberedskab

I virksomhedens kapitalberedskab indgår likvide beholdninger, værdipapirer, børsnoterede aktier, uudnyttede kreditfaciliteter samt anden form for ubetinget tilsagn om likviditetsskabende faciliteter.

ANDRE INDREGNINGSMETODER

Antal forsøgspersoner i kliniske studier

Information om antal forsøgspersoner, som forventes at indgå i kliniske studier, opgøres ud fra foreliggende kliniske protokoller.

Antal first filings og patentfamilier

Ved indlevering af den første patentansøgning for en ny opfindelse betegnes denne first filing. Normalt følges denne first filing op af flere ansøgninger for samme opfindelse, eksempelvis til andre lande. Patentprocessen slutter oftest med udstedelse af patenter fra disse ansøgninger. Ansøgninger og udstedte patenter, som er rettet mod samme opfindelse, betegnes en patentfamilie.

Resultatopgørelse for regnskabsåret 1. januar - 31. december (1.000 kr.)

		KONCERN		MODERSELSKAB	
		2004	2003	2004	2003
Note					
1	Projektindtægter	122.260	163.394	126.147	166.896
	Omsætning i alt	122.260	163.394	126.147	166.896
2, 3	Forskningsomkostninger	140.730	120.042	139.579	113.053
3	Udviklingsomkostninger	21.341	35.031	21.341	35.031
2, 3	Administrationsomkostninger	22.136	20.550	21.979	19.100
	Omkostninger i alt	184.207	175.623	182.899	167.184
	Resultat af primær drift	(61.947)	(12.229)	(56.752)	(288)
9	Resultat af kapitalinteresser i dattervirksomheder	-	-	(5.786)	(12.608)
10	Resultat af kapitalinteresser i associerede virksomheder	(4.632)	(15.363)	(4.632)	(15.363)
	Resultat af andre kapitalandele	(3.493)	52	(3.493)	52
	Værdiregulering af værdipapirer	69.196	42.214	69.196	42.214
4	Øvrige finansielle poster, netto	2.083	(4.197)	2.674	(3.530)
	Finansielle poster i alt	63.154	22.706	57.959	10.765
	Resultat før skat	1.207	10.477	1.207	10.477
5	Skat af årets resultat	-	-	-	-
	ÅRETS RESULTAT	1.207	10.477	1.207	10.477
6	Indtjening pr. aktie, kr.	0,16	1,48		
6	Udvandet indtjening pr. aktie, kr.	0,15	1,46		

Balance - Aktiver pr. 31. december (1.000 kr.)

		KONCERN		MODERSELSKAB	
		2004	2003	2004	2003
Note					
7	Rettigheder	12.273	16.379	12.064	14.063
	Immaterielle anlægsaktiver	12.273	16.379	12.064	14.063
	Grund og bygninger	134.681	140.080	134.681	140.080
	Tekniske anlæg og maskiner	7.418	9.260	7.324	8.161
	Andre anlæg og inventar	533	1.054	510	788
	Finansielt leasede anlægsaktiver	26.105	19.477	26.105	18.501
	Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver	520	-	520	-
	Indretning lejede lokaler	-	882	-	-
	Deposita	-	799	-	-
8	Materielle anlægsaktiver	169.257	171.552	169.140	167.530
9	Kapitalinteresser i dattervirksomheder	-	-	364	2.264
10	Kapitalinteresser i associerede virksomheder	14.511	-	14.511	-
10	Tilgodehavende hos associeret virksomhed	-	5.926	-	5.926
11	Andre kapitalandele	10.153	346	10.153	346
12	Finansielle leasingtilgodehavender	-	-	-	869
	Finansielle anlægsaktiver	24.664	6.272	25.028	9.405
	Anlægsaktiver i alt	206.194	194.203	206.232	190.998
	Projektdebitorer	3.349	253	3.349	253
	Tilgodehavende hos dattervirksomheder	-	-	26.805	24.183
	Tilgodehavende hos associerede virksomheder	334	349	334	349
13	Andre tilgodehavender	2.618	6.833	1.361	5.655
14	Periodeafgrænsningsposter	2.714	2.530	2.714	2.043
	Tilgodehavender	9.015	9.965	34.563	32.483
15	Værdipapirer og kapitalandele	255.026	109.151	255.026	109.151
16	Likvide beholdninger	181.836	410.104	181.192	409.472
	Omsætningsaktiver i alt	445.877	529.220	470.781	551.106
	AKTIVER I ALT	652.071	723.423	677.013	742.104

Balance - Passiver pr. 31. december (1.000 kr.)

		KONCERN		MODERSELSKAB	
		2004	2003	2004	2003
Note	Aktiekapital	154.816	153.917	154.816	153.917
	Overkurs ved emission	-	238.223	-	238.223
	Overført resultat	257.699	10.477	257.699	10.477
	Egenkapital i alt	412.515	402.617	412.515	402.617
9	Hensatte forpligtelser	-	-	25.223	23.269
17	Prioritetsgæld m.v.	112.440	126.211	112.440	125.975
18	Finansielle leasingforpligtelser	15.442	10.977	15.442	10.977
	Langfristede gældsforpligtelser i alt	127.882	137.188	127.882	136.952
17, 18	Kortfristet del af langfristet gæld	19.791	10.735	19.791	7.718
	Bankgæld (driftskredit, max. 24 mio. kr.)	113	19.117	113	19.117
	Modtaget forudbetalinger	60.992	126.558	60.992	126.558
	Vare- og omkostningskreditorer	16.640	14.100	16.403	13.590
	Anden gæld	14.138	13.108	14.094	12.283
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	111.674	183.618	111.393	179.266
	Gæld i alt	239.556	320.806	239.275	316.218
	PASSIVER I ALT	652.071	723.423	677.013	742.104
21	Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer				
22	Transaktioner med nærtstående parter				
23	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser				
24	Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser				
25	Valuta-, rente- og kreditrisiko				

Pengestrømsopgørelse (1.000 kr.)

		KONCERN		MODERSELSKAB	
		2004	2003	2004	2003
Note	Resultat før finansielle poster	(61.947)	(12.229)	(56.752)	(288)
	Af- og nedskrivninger	17.243	17.508	16.861	16.225
	Tab/gevinst ved salg af anlægsaktiver	(203)	38	(203)	34
19	Andre reguleringer	(13.300)	-	(15.646)	(1.650)
	Pengestrømme fra årets drift	(58.207)	5.317	(55.740)	14.321
	Ændringer i tilgodehavender, netto	408	(5.794)	(2.080)	(7.168)
	Ændring i kortfristet gæld, netto	(49.879)	126.078	(48.947)	117.035
	Pengestrømme fra driftsaktivitet	(107.678)	125.601	(106.767)	124.188
	Investering i materielle anlægsaktiver	(14.760)	(2.777)	(16.596)	(2.604)
	Salg af materielle anlægsaktiver	327	181	327	143
20	Salg af virksomhed	962	-	1.154	-
	Investering i finansielle anlægsaktiver	(11.808)	(18.885)	(12.548)	(19.885)
	Salg af ejerandel i Bavarian Nordic	64.132	-	64.132	-
	Salg af finansiel leasing	-	-	869	-
	Ændring i værdipapirer	(140.811)	118.457	(140.811)	118.457
	Pengestrømme til investeringsaktivitet	(101.958)	96.976	(103.473)	96.111
	Kapitaltilførsel, netto	8.691	131.528	8.691	131.528
	Optagelse af langfristet gæld	9.202	1.675	9.202	1.675
	Afdrag på langfristet gæld	(18.272)	(9.133)	(18.272)	(7.107)
	Ændring driftskredit	(19.004)	15.218	(19.004)	15.353
	Finansielle ind-/udbetalinger	751	(4.615)	1.343	(3.948)
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(18.632)	134.673	(18.040)	137.501
	Årets ændring i likvider	(228.268)	357.250	(228.280)	357.800
	Likvider 1. januar	410.104	52.854	409.472	51.672
	Likvider 31. december	181.836	410.104	181.192	409.472
	Likvider 31. december	181.836	410.104	181.192	409.472
	Værdipapirer 31. december	176.277	35.466	176.277	35.466
	Andre kapitalandele 31. december	78.749	73.685	78.749	73.685
	Andre likviditetsreserver 31. december	40.887	21.951	40.887	21.951
	Kapitalberedskab 31. december	477.749	541.206	477.105	540.574

Likvide beholdninger i de associerede virksomheder indregnes ikke i koncernregnskabet. Det samlede kapitalberedskab i de associerede virksomheder bestående af likvide beholdninger udgjorde 35 mio. kr. pr. 31. december 2004.

Egenkapitalopgørelse (1.000 kr.)

	AKTIE- KAPITAL*	OVERKURS VED EMISSION*	OVERFØRT RESULTAT	I ALT
Egenkapital 1. januar 2003	141.597	118.736	-	260.333
Kapitaludvidelse	12.320	119.487	-	131.807
Årets resultat	-	-	10.477	10.477
Overførsel	-	10.477	(10.477)	-
Egenkapital 31. december 2003	153.917	248.700	0	402.617
Egenkapital 1. januar 2004	153.917	248.700	0	402.617
Kapitaludvidelse	899	7.792	-	8.691
Årets resultat	-	-	1.207	1.207
Overførsel	-	(256.492)	256.492	-
Egenkapital 31. december 2004	154.816	0	257.699	**412.515

* Frem til generalforsamlingen hører de markerede poster til selskabets bundne reserver hvor udlodning af udbytte er underlagt restriktioner. Fremadrettet bliver overkursfonden dog en fri reserve og kan herefter anvendes til udbytte.

** Minoritetsinteressers andel udgør 83 t.kr.

	2000	2001	2002	2003	2004
Aktiekapital 1. januar	127.269	127.409	141.597	141.597	153.917
Kapitaludvidelse	-	14.188	-	12.320	-
Udnyttelse af tegningsoptioner	140	-	-	-	899
Aktiekapital 31. december	127.409	141.597	141.597	153.917	154.816

Der er udstedt i alt 7.740.797 aktier á 20 kr. og hver aktie er tillagt én stemme.

Noter (1.000 kr.)

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2004	2003	2004	2003
1 PROJEKTINDTÆGTER				
Selskabet opnår sine projektindtægter fortrinsvis fra samarbejdsaftaler med internationale farmaceutiske virksomheder. Den geografiske fordeling af projektindtægter er angivet nedenfor:				
Nordamerika	26.008	26.900	26.008	26.900
Europa	96.252	136.494	100.139	139.996
	122.260	163.394	126.147	166.896
2 AF- OG NEDSKRIVNINGER				
Af- og nedskrivninger er indregnet således:				
I forskningsomkostninger	15.612	16.077	15.249	14.849
I administrationsomkostninger	1.631	1.431	1.612	1.376
	17.243	17.508	16.861	16.225
3 MEDARBEJDERFORHOLD				
Personaleudgifter udgør følgende beløb:				
Løn og gage	80.260	78.559	78.631	69.549
Aktiebaseret vederlæggelse	1.299	-	1.299	-
Pension	4.050	3.053	3.993	2.657
Udgifter til social sikring	807	984	800	908
Øvrige personaleudgifter	5.384	3.815	5.370	3.519
	91.800	86.411	90.093	76.633
som er indregnet således:				
I forskningsomkostninger	75.582	59.623	73.991	51.496
I udviklingsomkostninger	7.239	14.869	7.239	14.869
I administrationsomkostninger	8.979	11.919	8.863	10.268
	91.800	86.411	90.093	76.633
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse:				
Direktion*	6.014	5.374	6.014	5.374
Bestyrelse	750	480	750	480
	6.764	5.854	6.764	5.854
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	175	179	172	161

* Omfatter hele direktionen i moderselskabet (5 personer).

3	MEDARBEJDERFORHOLD, FORTSAT	TEGNINGS- KURS	TILDELTE TEGNINGS- OPTIONER	TILDELINGS- TIDSPUNKT	MARKEDSVÆRDI PR. TEGNINGSOPTION PÅ TILDELINGSTIDSPUNKTET I KR.	MARKEDS- VÆRDI - T.KR.
Direktion	307	20.500	01.09.04	47,24	969	
Øvrige medarbejdere	307	108.500	01.09.04	47,24	5.126	
I alt		135.000			**6.378	
som for perioden 1. september til 31. december 2004 er indregnet således:						
I forskningsomkostninger						812
I udviklingsomkostninger						129
I administrationsomkostninger						358
I alt						1.299

** Oversigten viser beregnet andel af omkostningerne i relation til tegningsoptioner udstedt i år 2004. Beregningen foretages som en forholdsmæssig del af tegningsoptionernes værdi på tildelingstidspunktet. Markedsværdien på tildelingstidspunktet er opgjort i t.kr. Beregningen er foretaget ved at anvende Black & Scholes modellen med en slutkurs på tildelingstidspunktet den 1. september 2004 på 234 kr. pr. aktie samt en volatilitet på 29%, svarende til volatiliteten i kursen på NeuroSearch's aktie over de sidste 90 dage før tildelingstidspunktet.

4	ØVRIGE FINANSIELLE POSTER, NETTO	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2004	2003	2004	2003
	Renteindtægter	11.823	6.543	12.310	6.970
	Renteudgifter	9.454	10.065	9.350	9.825
	Kursgevinst/(-tab)	(286)	(675)	(286)	(675)
	I alt	2.083	(4.197)	2.674	(3.530)

		2004
5	SKAT (MIO. KR.)	
	Beregnet skat af årets resultat udgør 0 kr. for såvel moderselskabet som koncernen.	
	Beregnet skat af årets resultat før skat i moderselskabet, på 1,2 mio. kr. ved 30%, udgør i alt	0
	Skattefri salg af aktier	8
	Skattefri kursregulering af aktiebeholdning	10
	Mistet fremført underskud ved salg af virksomhed	(5)
	Ændring af udskudt skat i alt (forøget potentielt skatteaktiv)	13

Koncernen har fradragsberettigede midlertidige forskelle pr. 31. december 2004 på i alt ca. 528 mio. kr. (moderselskabet 396 mio. kr.). De fradragsberettigede midlertidige forskelle fordeles således på hovedgrupper, baseret på de foreløbige skattemæssige beregninger:

	2004	2003
MODERSELSKAB		
Anlægsaktiver	8	20
Forsknings- og udviklingsomkostninger*	68	124
Patentomkostninger	27	33
Gæld vedr. finansielt leasede anlægsaktiver	23	18
Øvrige	61	44
Skattemæssige fremførbare underskud**	209	103
Fradragsberettigede midlertidige forskelle i alt	396	342
DATTERVIRKSOMHEDERNE		
Skattemæssig fremførbare underskud**	132	143
Fradragsberettigede midlertidige forskelle i alt	132	143
Koncernen i alt	528	485
Aktuel skatteprocent	30%	30%
Beregnet potentielt skatteaktiv	158	145
Indregnet skatteaktiv	0	0

* Forsknings- og udviklingsomkostninger kan straksfradrages eller skattemæssigt aktiveres og afskrives over 5 år (bundne afskrivninger).

** Skattemæssige fremførbare underskud fra før 2002 skal udnyttes inden 2007. Skattemæssige underskud fra 2002 og fremefter har ingen fremførselsbegrænsning. Koncernens fremførbare underskud fra før 2002 udgør 49 mio. kr.

KONCERN

		2004	2003
6	INDTJENING PR. AKTIE (EPS)		
	Årets resultat, t.kr.	1.207	10.477
	Gennemsnitligt antal aktier i omløb (1.000 aktier)	7.700	7.100
	Udvandingseffekt af optioner i omløb 'in the money' (1.000 aktier)	159	60
	Gennemsnitligt antal aktier i omløb inklusive udvandingseffekt af optioner 'in the money' (1.000 aktier)	7.859	7.160
	Årets resultat pr. aktie, kr.	0,16	1,48
	Årets resultat pr. aktie, udvandet, kr.	0,15	1,46
7	IMMATERIELLE ANLÆGSAKTIVER	KONCERN	MODERSELSKAB
		Rettigheder	Rettigheder
	Samlet anskaffelsesværdi 1. januar 2004	23.230	19.991
	Tilgang i året	-	-
	Afgang ved salg af aktivitet	2.901	-
	Afgang i året	-	-
	Anskaffelsesværdi 31. december 2004	20.329	19.991
	Samlede af- og nedskrivninger 1. januar 2004	6.851	5.928
	Afskrivninger i året	2.124	1.999
	Afgang afskrivninger ved salg af aktivitet	919	-
	Tilbageførte afskrivninger vedr. afgang	-	-
	Akkumulerede af- og nedskrivninger 31. december 2004	8.056	7.927
	Regnskabsmæssig værdi 31. december 2004	12.273	12.064

8	MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER	GRUND OG BYGNINGER*	TEKNISKE ANLÆG OG MASKINER	ANDRE ANLÆG OG INVENTAR	FINANSIELT LEASEDE ANLÆG OG MASKINER	FINANSIELT LEASEDE ANDRE ANLÆG OG INVENTAR	FORUDBETALT BYGNINGER	INDRETNING LEJEDE LOKALER	DEPOSITA
	KONCERN								
	Samlet anskaffelsværdi 1. januar 2004	168.406	42.418	8.614	25.984	6.207	-	1.160	799
	Tilgang i året	1.221	943	11	8.619	3.446	520	-	-
	Afgang ved salg af aktivitet	-	334	7	-	-	-	1.160	799
	Afgang i året	-	1.546	214	162	304	-	-	-
	Anskaffelsværdi 31. december 2004	169.627	41.481	8.404	34.441	9.349	520	0	0
	Samlede afskrivninger 1. januar 2004	28.326	33.158	7.561	7.701	5.013	-	278	-
	Afskrivninger i året	6.620	2.633	503	3.512	1.816	-	35	-
	Afgang afskrivninger ved salg af aktivitet	-	171	4	-	-	-	313	-
	Afgang i året	-	1.557	189	137	220	-	-	-
	Akkumulerede afskrivninger 31. december 2004	34.946	34.063	7.871	11.076	6.609	0	0	0
	Regnskabsmæssig værdi 31. december 2004	134.681	7.418	533	23.365	2.740	520	0	0
	MODERSELSKAB								
	Samlet anskaffelsværdi 1. januar 2004	168.406	39.689	8.129	24.886	6.207	-	-	-
	Tilgang i året	1.221	1.660	158	9.591	3.446	520	-	-
	Afgang i året	-	-	84	36	304	-	-	-
	Anskaffelsværdi 31. december 2004	169.627	41.349	8.203	34.441	9.349	520	-	-
	Samlede afskrivninger 1. januar 2004	28.326	31.528	7.341	7.579	5.013	-	-	-
	Afskrivninger i året	6.620	2.497	417	3.512	1.816	-	-	-
	Afgang i året	-	-	65	15	220	-	-	-
	Akkumulerede afskrivninger 31. december 2004	34.946	34.025	7.693	11.076	6.609	0	-	-
	Regnskabsmæssig værdi 31. december 2004	134.681	7.324	510	23.365	2.740	520		

* Den offentlige ejendomsvurdering er 137 mio. kr. pr. 1. januar 2005. Der er udstedt ejerpantebrev i grund og bygninger på 132 mio. kr. - jævnfør note 23.

9	KAPITALINTERESSER I DATTERVIRKSOMHEDER	2004	2003
	MODERSELSKAB		
	Kostpris 1. januar	33.639	30.464
	Årets tilgang	3.086	3.175
	Årets afgang	29.000	-
	Kostpris 31. december	7.725	33.639
	Op-/nedskrivninger 1. januar	(31.375)	(26.164)
	Overført til hensættelse i dattervirksomhed	1.954	7.397
	Årets resultat	(5.786)	(12.608)
	Årets afgang	27.846	-
	Op-/nedskrivninger 31. december	(7.361)	(31.375)
	Regnskabsmæssig værdi 31. december	364	2.264

NAVN	HJEMSTED (DK)	EJERANDEL I %	SELSKABS- KAPITAL T.KR.	EGEN- KAPITAL	ÅRETS RESULTAT	NEUROSEARCH A/S' ANDEL		
						EGEN- KAPITAL	RESULTAT FØR SKAT	ÅRETS RESULTAT
Poseidon Pharmaceuticals A/S	Ballerup	100	10.500	(25.224)	(1.954)	(25.224)	(1.954)	(1.954)
NeuroScreen ApS	Ballerup	100	130	176	(984)	176	(984)	(984)
HeadExplorer A/S	Ballerup	*55,6	564	189	(2.509)	189	(2.509)	(2.509)
Azign Bioscience A/S	København	**100	501	1.153	(339)	-	(339)	(339)
				(23.706)	(5.786)	(24.859)	(5.786)	(5.786)
Overført til hensatte forpligtelser vedr. dattervirksomhed						25.223	-	-
						364	(5.786)	(5.786)

* Minoritetsinteressernes andel af årets underskud og egenkapital udgør henholdsvis 1.113 t.kr. og 84 t.kr.

** Azign Bioscience A/S er solgt pr. 30. april 2004. Underskud for perioden 1. januar til 30. april 2004 er indregnet i datterselskabsresultatet med 339 t.kr.

10 KAPITALINTERESSER I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

	2004	2003
Kostpris 1. januar	52.119	43.250
Årets tilgang	*23.337	9.119
Årets afgang	-	250
Kostpris 31. december	75.456	52.119
Op-/nedskrivninger 1. januar	(52.119)	(40.950)
Reguleringer for året	9.830	-
Årets resultat	(18.656)	(11.169)
Op-/nedskrivninger 31. december	(60.945)	(52.119)
Regnskabsmæssig værdi 31. december	14.511	0

Opgørelsen er identisk for koncern og moderselskab.

* Heraf er lån ydet til Sophion Bioscience A/S i 2003 og 2004 på 12.418 t.kr. inkl. påløbende renter konverteret til aktier.

NAVN	HJEMSTED (DK)	EJERANDEL I %	SELSKABS- KAPITAL T.KR.	EGEN- KAPITAL	ÅRETS RESULTAT	NEUROSEARCH A/S' ANDEL		
						EGEN- KAPITAL	RESULTAT FØR SKAT	ÅRETS RESULTAT
NsGene A/S	Ballerup	25,0	32.099	8.464	(33.416)	2.119	(10.328)	(10.328)
Sophion Bioscience A/S	Ballerup	25,1	82.921	47.497	(35.024)	11.936	(8.076)	(8.076)
Atonomics A/S	København	27,3	4.842	11.051	(937)	3.017	(252)	(252)
				67.012	(69.377)	17.072	(18.656)	(18.656)
Intern avance og tab 31. december 2004						(2.561)	-	-
Forskydning i intern avance på rettigheder						-	(285)	(285)
Tilbageførelse af tidligere nedskrivninger						-	8.163	8.163
Urealiseret gevinst ved emission i ass. virksomheder, netto						-	6.146	6.146
						14.511	(4.632)	(4.632)

		2004	2003
11	ANDRE KAPITALANDELE		
	Kostpris 1. januar	1.650	13.474
	Årets tilgang	13.300	-
	Årets afgang	-	11.824
	Kostpris 31. december	14.950	1.650
	Op-/nedskrivninger 1. januar	(1.304)	18.290
	Valutakursregulering	(418)	-
	Op-/nedskrivninger til dagsværdi 31. december	(3.075)	52
	Årets afgang	-	19.646
	Op-/nedskrivninger 31. december	(4.797)	(1.304)
	Regnskabsmæssig værdi 31. december	10.153	346

Opgørelsen er identisk for koncern og moderselskab.

NAVN	HJEMSTED	EJERANDEL I %	SELSKABS- KAPITAL T.KR.
ZGene A/S	Lyngby (DK)	5,6%	2.654
PainCeptor Pharma Corporation Inc.	Canada	14,7%	19.439

12	FINANSIELLE LEASINGTILGODEHAVENDER			MODERSELSKAB
	Samlet anskaffelsværdi 1. januar 2004			1.100
	Tilgang i året			-
	Afgang i året			1.100
	Anskaffelsværdi 31. december 2004			0
	Samlede afdrag 1. januar 2004			231
	Afdrag i året			-
	Afgang i året			231
	Akkumulerede afdrag 31. december 2004			0
	Regnskabsmæssig værdi 31. december 2004			0

13	ANDRE TILGODEHAVENDER	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2004	2003	2004	2003
	Momsrefusion	589	1.749	-	1.222
	Andre tilgodehavender	2.488	5.084	1.231	4.433
		3.077	6.833	1.231	5.655

14	PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER
	Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende forskningsaktiviteter, leasing, forsikring og abonnementer mv.

		KUPON	VARIGHED	KONVERTE- RINGSRET	AFDRAGS- PROFIL	UDLØB	NOMINEL VÆRDI	MARKEDS VÆRDI	NOMINEL VÆRDI	MARKEDS VÆRDI
							2004		2003	
15	VÆRDIPAPIRER OG KAPITALANDELE									
	Under 1 års løbetid									
	Dansk skattekammerbevis	DKK	-			2004			5.949	5.931
	Danske stat	DKK	7,0%			2004			648	675
	Danske skattekammerbevis	DKK	-	0,08	INK	2005	8.800	8.787		
	BRFkredit	DKK	2,0%	0,00	INK	2005	4.600	4.602		
	Nykredit	DKK	2,0%			2005			747	744
	DLR Kredit	DKK	4,0%	0,99	INK	2005	19.521	19.528		
	Realkredit Danmark	DKK	4,0%	0,00	INK	2005	5.528	5.531		
							38.449	38.448	7.344	7.350
	Mellem 1 og 5 års løbetid									
	Danske stat	DKK	3,0%	1,83	INK	2006	1.437	1.449		
	DLR Kredit	DKK	4,0%	0,99	INK	2006	17.175	17.422		
	Nykredit	DKK	4,0%	0,99	INK	2006	18.765	19.039		
	Danske stat	DKK	8,0%	1,12	INK	2006	37.438	39.877	3.941	4.363
	Totalkredit	DKK	2,5%	0,00	INK	2007	1.973	1.978	2.165	2.171
	Totalkredit	DKK	2,7%	0,00	INK	2008	2.339	2.365	1.125	1.131
	Danske stat	DKK	4,0%	3,39	INK	2008	3.794	3.933	2.498	2.535
							82.921	86.063	9.729	10.200
	Mere end 5 års løbetid									
	Danske stat	DKK	6,0%	5,86	INK	2011	509	588	1.130	1.262
	Nykredit	DKK	6,0%	6,00		2019	1.064	1.099	2.062	2.144
	Realkredit	DKK	6,0%			2019			360	375
	Unikredit	DKK	6,0%	5,88		2019	382	393	474	489
	Nordea Kredit	DKK	4,0%	6,60		2020	4.736	4.703	2.183	2.101
	Nykredit	DKK	4,0%	6,61		2020	3.066	3.044		
	BRFkredit	DKK	6,0%	7,25		2022	733	755	1.236	1.287
	Realkredit	DKK	6,0%	7,26		2022	6.420	6.600	1.591	1.651
	Danske Kredit	DKK	7,0%			2022			474	498
	BRFkredit	DKK	6,0%			2029			140	147
	Danske Kredit	DKK	6,0%	9,36		2029	2.115	2.164	1.547	1.588
	Nykredit	DKK	6,0%	9,36		2029	22.159	22.782		
	BRFkredit	DKK	6,0%	10,29		2032	920	944	1.102	1.125
	Nykredit	DKK	6,0%			2032			284	291
	Realkredit Danmark	DKK	6,0%	10,33		2032	586	600		
	BRFkredit	DKK	7,0%	9,6		2032	259	269	565	596
	Danske Kredit	DKK	7,0%			2032			300	311
	Realkredit Danmark	DKK	7,0%			2032			1.098	1.157
	Nordea Kredit	DKK	5,0%	11,24		2035	4.174	4.178	999	961
	Nykredit	DKK	5,0%	11,27		2035	3.643	3.647	2.007	1.933
							50.766	51.766	17.552	17.916
	Værdipapirer						172.136	176.277	34.625	35.466
	Kapitalandele*							78.749		73.685
								255.026		109.151

* Kapitalandele vedrører 146.102 stk. børsnoterede aktier i Bavarian Nordic A/S optaget til kurs 539. Opgørelsen er identisk for koncern og moderselskab.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2004	2003	2004	2003
16 LIKVIDE BEHOLDNINGER				
Pengemarkedskonti	13.243	395.215	12.599	394.583
Aftaleindskud *	168.593	14.889	168.593	14.889
	181.836	410.104	181.192	409.472

* Aftaleindskud på 168,6 mio. kr. i moderselskabet er på anfordringsvilkår, men er rente- og kursrisikomæssigt knyttet til investering i danske og europæiske stats- og realkreditobligationer.

17 PRIORITETSGÆLD

Prioritetsgæld i moderselskabet på i alt 125 mio. kr. består af to lån på hhv. 118,1 mio. kr. og 6,9 mio. kr. Lånene var afdragsfrie indtil 1. oktober 2004. Lånenes løbetid er 19 år og 6 måneder med en fast forrentning de første 10 år på hhv. 6,653% og 5,883%. Lånene indfries til parikurs. Af den samlede gæld forfalder 46.978 t.kr. inden 5 år og 100.695 t.kr. efter 5 år i såvel moderselskabet som koncernen.

	LEASINGFORPLIGTELSE		NUTIDSVÆRDI AF LEASINGFORPLIGTELSE	
	2004	2003	2004	2003
18 GÆLD VEDR. FINANSIEL LEASING				
Den bogførte værdi af leasingforpligtelsen udgør 22.739 t.kr., hvoraf 7.297 t.kr. er optaget under kortfristet gæld.				
Forfalder:				
Inden for 1 år	8.200	7.496	7.986	7.311
Mellem 1 og 5 år	16.432	11.714	14.755	10.429
	24.632	19.210	22.741	17.740
Fremtidig kontraktsrente	(1.891)	(1.470)		
Nutidsværdi af leasingforpligtelse	22.741	17.740	22.741	17.740

Opgørelsen er identisk for koncern og moderselskab.

19 PENGESTRØMSOPGØRELSE - ANDRE REGULERINGER

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2004	2003	2004	2003
Salg til HeadExplorer er afregnet ved modtagelse af aktier med:	-	-	2.346	1.650
Salg af rettighed til Painceptor er afregnet ved modtagelse af aktier med:	13.300	-	13.300	-
	13.300	0	15.646	1.650

20 SALG AF VIRKSOMHED

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2004	2004	2004	2004
NeuroSearch afhændede i 2004 aktiviteterne i datterselskabet Azign Bioscience:				
Immaterielle anlægsaktiver	3.628	3.628		
Materielle anlægsaktiver	166	166		
Likvide beholdninger	192	192		
Forpligtelser	(2.832)	(2.832)		
Netto aktiver	1.154	1.154		
Regulering likvide beholdninger	(192)	-		
Kontant salgssum	962	1.154		

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2004	2003	2004	2003
21 HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER I KONCERNEN				
Honorar til PricewaterhouseCoopers:				
Revision	397	396	281	216
Andre ydelser	74	308	56	308
	471	704	337	524
Honorar til Deloitte:				
Revision	196	142	196	142
Andre ydelser	54	60	54	60
	250	202	250	202

22 TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter selskabets direktion, bestyrelse, datterselskaber og de associerede virksomheder NsGene A/S og Sophion Bioscience A/S. Selskabet betragter ligeledes Bavarian Nordic A/S og ZGene A/S som nærtstående parter, da der er sammenfald i bestyrelsesmedlemmer.

Transaktioner i 2004:

De associerede selskaber faktureres lønarbejde. NeuroSearch A/S har netto faktureret 247 t.kr. (603 t.kr.) til NsGene A/S, 344 t.kr. (551 t.kr.) til Sophion Bioscience A/S og 198 t.kr. (216 t.kr.) til ZGene A/S.

Datterselskaber faktureres lønarbejde og andet kontraktarbejde. NeuroSearch har netto faktureret 52 t.kr. (193 t.kr.) til Azign Bioscience A/S, 2.347 t.kr. (1.691 t.kr.) til HeadExplorer A/S, 802 t.kr. (551 t.kr.) til NeuroScreen ApS og 686 t.kr. (1.068 t.kr.) til Poseidon Pharmaceuticals A/S.

Azign Bioscience A/S har netto faktureret 3.936 t.kr. (10.360 t.kr.) til NeuroSearch for materielle anlæg og kontraktarbejde.

Tallene i parentes er transaktioner for 2003.

Med hensyn til udstedelse af tegningsoptioner til selskabets direktion og bestyrelse henvises til omtalen i afsnittet 'Aktionærinformation'.

23 PANTSÆTNINGER OG SIKKERHEDSSTILLELSER

Nordea Bank Danmark A/S har afgivet garanti overfor Nordea Finans Danmark A/S vedrørende prioritetslån på i alt 125 mio.kr. Til sikkerhed for Nordeas garanti er der tinglyst pant for 132 mio. kr. i grund og bygninger, som har en bogført værdi på 135 mio. kr.

24 EVENTUALPOSTER OG ANDRE ØKONOMISKE FORPLIGTELSE

Leje- og leasingforpligtelser

Koncernen har påtaget sig operationelle leasingforpligtelser, der på balancetidspunktet udgør i alt 2.461 t.kr. i uopsigelighedsperioden. Leasingkontrakterne har uopsigelighedsperioder på 12 til 52 måneder. Af den samlede gæld forfalder 931 t.kr. inden 1 år.

Eventualforpligtelser

Moderselskabet har afgivet støtteerklæring til Poseidon Pharmaceuticals A/S, således at NeuroSearch vil dække virksomhedens kapitalbehov inden for budgetmæssige godkendte aktivitetsrammer.

	VALUTA	BETALING/ UDLØB	TILGODE- HAVENDER	GÆLDS- FORPLIGTELSE	NETTO- POSITION
25	VALUTA-, RENTE- OG KREDITRISIKO				
	Valutarisiko				
	Koncernen påtager sig løbende valutarisici ved samhandel i valuta.				
	Pr. 31. december 2004 kan koncernens valutarisici specificeres således:				
	USD	< 1 år	12	(622)	(610)
	GBP	< 1 år	-	(1.135)	(1.135)
	EUR	< 1 år	*955	(18.545)	(17.590)
	SEK	< 1 år	-	(120)	(120)
	Øvrige	< 1 år	-	(47)	(47)
			967	(20.469)	(19.502)

* Opgørelsen er identisk for koncern og moderselskab, på nær 669 t.kr. som vedrører tilgodehavende i dattervirksomhed NeuroScreen ApS.

Renterisiko

Om koncernens finansielle aktiver og forpligtelser kan angives følgende aftalemæssige revurderings- og indfrielsestidspunkter afhængigt af, hvilken dato der forfalder først.

KATEGORI	REVURDERINGS-/FORFALDSTIDSPUNKT			HERAF FAST FORRENTET	EFFEKTIV RENTEPROCENT
	0 - 1 ÅR	1 - 5 ÅR	> 5 ÅR		
Tilgodehavende hos associerede virksomheder	334	-	-	334	20
Projektdebitorer	3.349	-	-	-	-
Andre tilgodehavender*	2.618	-	-	-	-
Likvider**	181.836	-	-	-	-
Værdipapirer og kapitalandele	117.197	86.063	51.766	-	3 - 7
Prioritetsgæld	4.286	19.953	100.695	124.934	5 - 7
Bankgæld	113	-	-	-	-
Leasingforpligtelser	8.200	16.432	-	-	3 - 7
Kortfristede gældsforpligtelser, i øvrigt***	30.778	-	-	-	-

* I moderselskab udgør denne post 1.361 t.kr.

** I moderselskab udgør denne post 181.192 t.kr.

*** I moderselskab udgør denne post 30.497 t.kr.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	Balanceværdi pr. 31. december 2004	Maksimal kreditrisiko uden hensyn	Balanceværdi pr. 31. december 2004	Maksimal kreditrisiko uden hensyn
Kreditrisiko				
Nedenfor vises de maksimale kreditrisici pr. 31. december 2004				
Projektdebitorer	3.349	3.349	3.349	3.349
Andre tilgodehavender	2.618	2.618	1.361	1.361
	5.967	5.967	4.710	4.710

Stort marked med stort potentiale



Alzheimers sygdom

Det er især midaldrende og ældre, der rammes af Alzheimers sygdom. De første symptomer er hukommelsessvigt, personlighedsændring og forvirring.



Parkinsons sygdom

Parkinsons sygdom rammer hyppigst mennesker sidst i 50'erne og først i 60'erne. Symptomerne er muskelrystelser, langsomme, ukoordinerede bevægelser samt stivhed i arme og ben.



Depression

WHO vurderer at 17 % af alle mennesker på et eller andet tidspunkt i livet vil lide af depression. Symptomerne er træthed, nedsat selvtillid og energi, selvmordstanker, søvnforstyrrelser, hukommelsessvigt og nedsat appetit.



Epilepsi

Omkring 1% af befolkningen i de vestlige lande lider af epilepsi. Epilepsi er betegnelsen for en række alvorlige neurologiske sygdomme, der som fælles træk medfører anfald af forskellige typer kramper, bevidsthedsforstyrrelser og unormal sansefunktion.

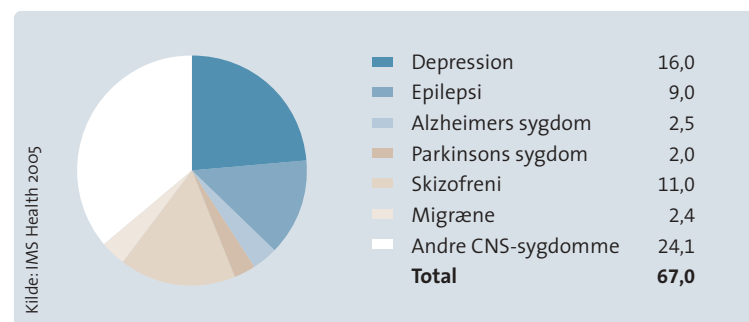
Stort potentiale inden for CNS

Ifølge WHO lider 450 mio. mennesker i verden af psykiatriske og neurologiske sygdomme (sygdomme i centralnervesystemet (CNS)). Ekspertter forventer, at det tal vokser markant i de kommende årtier bl.a. som følge af den vestlige livsstil og den demografiske udvikling med en stigende ældrebefolkning.

Behandlingen af psykiatriske og neurologiske sygdomme er i 2005 stadig enten mangelfuld eller ikke-eksisterende, og der er således et stort behov for nye og bedre lægemidler.

I dag udgør behandling af CNS-sygdomme det største farmaceutiske marked på verdensplan med en årlig omsætning på 67 mia. EUR (IMS Health), og det stiger med 10-20% om året. Derfor er CNS-sygdomme ét af de områder, hvor industrien satser flest forsknings- og udviklingsressourcer, og det anslås at ca. 25% af alle forskningskroner investeres i nye behandlingsformer rettet mod CNS-sygdomme.

Omsætning af lægemidler til CNS-sygdomme i 2004 (mia. EUR)



NeuroSearch har syv kliniske programmer. Vi har valgt at beskrive fire sygdomsområder, hvor vi i kliniske fase 2 studier arbejder på at udvikle nye lægemidler – nemlig Alzheimers sygdom, Parkinsons sygdom, depression og epilepsi.

Kliniske fase 3
studier med NS2330
forventes indledt
i 2. halvår 2005

Alzheimers sygdom

Det er især midaldrende og ældre, der rammes af Alzheimers sygdom. I Europa, USA og Japan havde ca. 5,2 mio. mennesker sygdommen i 2001 - et tal, der forventes at stige med ca. 25% frem til 2011, hvor mere end 6,5 mio. mennesker ventes at lide af sygdommen. Det svarer til, at udbredelsen hos den samlede befolkning i de vestlige lande er ca. 1%. Men forekomsten forøges kraftigt med alderen, og i gruppen 65-74-årige er den ca. 5%, og hos mennesker, der er 80 år eller ældre, lider ca. 20% af sygdommen.

De første symptomer er hukommelsessvigt, personlighedsændring og forvirring. Senere forsvinder evnen til at udføre almindelige daglige aktiviteter, der opstår orienteringsbesvær, vrangforestillinger og talebesvær. På et tidspunkt svigter evnen til at genkende de nærmeste pårørende.

Ved undersøgelser af hjernevæv fra afdøde patienter, der har haft sygdommen i nogle år, er der fundet degeneration af celler i to hjerneregioner - hippocampus og præfrontal cortex - der begge rummer vigtige hukommelsescentre. Disse centre styres især af dopamin, noradrenalin og acetylkolin - kemiske stoffer, der overfører nerveimpulser fra en nervecelle til en anden. NeuroSearch arbejder med stoffet NS2330, der forstærker virkningen af disse tre transmitterstoffer.

Dopamin og noradrenalin forstærkes da genoptagelsen af transmitterstoffer, der frigøres ved nerveimpulser hæmmes af NS2330. Acetylkolin frigørelsen øges selektivt i hippocampus og præfrontal cortex. Et lægemiddel med denne unikke virkningsmekanisme er ikke tidligere undersøgt i forbindelse med demenssygdomme.

I prækliniske demensmodeller og et indledende klinisk fase 2 studie medførte NS2330 en markant forbedring af hukommelsen. Denne forbedring er stærkere end publicerede forbedringer med eksisterende Alzheimer lægemidler, der har andre virkningsmekanismer.

NS2330 udvikles i samarbejde med Boehringer Ingelheim, der har indrulleret 433 Alzheimer patienter i et placebo-kontrolleret fase 2 dose-finding studie. Patienterne behandles gennem tre måneder med placebo eller NS2330 én gang dagligt (0,25; 0,5 og 1 mg), og de undersøges før, under og seks uger efter behandlingsophør med den meget anerkendte og veldokumenterede Alzheimer's Disease Assessment Scale (ADAS-cog). Resultaterne af dette fase 2 studie, der er et såkaldt dose finding studie, vurderes af Boehringer Ingelheim i sommeren 2005. Herefter beslutter Boehringer Ingelheim, om stoffet skal starte i et klinisk fase 3 program, der kan indledes i 2. halvår 2005.

Parkinsons sygdom

På verdensplan lider ca. fire mio. mennesker af Parkinson's sygdom, der forekommer ligeligt hos begge køn og hyppigst først hos mennesker sidst i 50'erne eller i begyndelsen af 60'erne. Som følge af den demografiske udvikling forventer eksperter, at antallet af Parkinson patienter vil stige i Europa, USA og Japan.

Parkinson's sygdom skyldes en degeneration af dopamin nerveceller i den hjernedel, der hedder substantia nigra. Disse dopamin celler kontrollerer koordinationen af alle bevægelser, og forskellige undersøgelser har vist, at Parkinson's sygdom forekommer, når mere end 60% af dopamin cellerne i denne hjernedel er gået tabt. Sygdomssymptomerne er muskelrystelser, langsomme, ukoordinerede, bevægelser samt stivhed i arme og ben.

I dag er de mest anvendte og mest effektive lægemidler levodopa-præparater. De indeholder L-dopa, der i dopamin celler omdannes (metaboliseres) til dopamin. Høje doser af levodopa har en god effekt i tre-fem år, men ved længere tids behandling kommer der bivirkninger. Det ses både i form af ufrivillige bevægelser (dyskinesier) og on-off syndrom, som er en pludselig vekslen mellem kontinuerlige eller helt ophørte bevægelser. Disse symptomer invaliderer patienterne resten af livet.

De høje levodopa doser, der er nødvendige for at opnå reduktion af sygdoms-symptomer, øger metabolismen (stofskiftet) i de dopamin celler, der stadig fungerer normalt. Det betyder, at der dannes unormale affaldsprodukter, der fremmer en yderligere degeneration af celler.

Den accelererede degeneration af dopamin celler, der sker ved behandling med levodopa, er dokumenteret i publicerede kliniske to-års studier, hvor dopamin celletallet blev vurderet ved hjernescanninger (PET).

Baseret på prækliniske resultater har NS2330 en attraktiv virkningsprofil, fordi stoffet forstærker funktionen af de svækkede celler, som påvirkes af dopamin. Denne virkning opnås ved at hæmme den aktive genoptagelse af dopamin, der frigøres ved nerveimpulser. Samtidig beskadiger NS2330 ikke – som levodopa kan gøre – de dopamin celler, der stadig fungerer normalt. Det har tværtimod vist sig, at NS2330 beskytter dopamin nervecellerne.

NeuroSearch har allerede udvalgt flere lægemiddel kandidater fra monoamin-programmet, bl.a. NS2330 og NS2359



I forsøg med Parkinson aber, der har samme dopamin celle degeneration og samme sygdomssymptomer som Parkinson patienter, har NS2330 vist betydningsfulde fordele i forhold til levodopa. En lille dosis NS2330 dæmpede således sygdomssymptomer lige så effektivt som en høj dosis levodopa, men virkningen af NS2330 var mere langvarig. Endvidere kunne NS2330 hæmme ufrivillige bevægelser (dyskinesier), fremkaldt af levodopa behandling.

Boehringer Ingelheim har afsluttet indrulleringen af 515 Parkinson patienter i to fase 2 dose-finding studier, der løber over tre måneder. Det ene studie omfatter patienter i den tidlige sygdomsfase, og det andet omfatter patienter i den fremskredne sygdomsfase. Der behandles med placebo eller NS2330 én gang dagligt (0,25; 0,5 og 1 mg) i begge studier og yderligere med en dosis på 0,125 mg i studiet med sygdommen i det fremskredne stadie. I begge studier vurderes patienternes motoriske funktion med den anerkendte og veldokumenterede Unified Parkinson Disease Rating Scale (UPDRS) før, under og seks uger efter behandlingsophør. Derudover evalueres også ændringer i 'off-time' i de vågne timer (baseret på patient dagbog) som et andet primært effekt evalueringskriterium i studiet med sygdommen i det fremskredne stadie.

Boehringer Ingelheim vurderer resultaterne af disse fase 2 Parkinson studier i sommeren 2005 og beslutter samtidig om opstart af kliniske fase 3 studier, der kan indledes i 2. halvår 2005.

Depression

WHO vurderer, at 17% af alle mennesker på et eller andet tidspunkt i livet vil lide af depression. I 2001 anslog eksperter, at ca. 86 mio. mennesker i Europa, USA og Japan havde en behandlingskrævende depression, og ifølge WHO vil depression i de næste 20 år blive en af de mest økonomisk belastende sygdomme.

Sygefravær hos erhvervsaktive - og forbrug af sundhedsydelse - antages at få stor økonomisk betydning. Alene i USA anslås de årlige udgifter til depression at beløbe sig til ca. 40 mia. USD. Samtidig er konsekvenserne for det sygdomsramte menneske alvorlige, fordi depression reducerer livskvaliteten for både patienten og pårørende.

Symptomerne er træthed, nedsat selvtillid og energi, selvmordstanker, søvnforstyrrelser, hukommelsessvigt samt nedsat appetit. De eksisterende antidepressive lægemidler reducerer symptomerne hos 60-70% af patienterne, og den maksimale symptomreduktion opnås efter tre-fire ugers behandling. Den eksisterende behandling reducerer ikke alle sygdomssymptomer, men fremmer i løbet af nogle måneder en gradvis helbredelse hos en del af patienterne.

I perioden 1950-1970 udviklede man den tidlige generation af tricykliske antidepressive lægemidler (f.eks. amitriptylin, nortriptylin og imipramin), der stadig bruges i nogen udstrækning. Men det er især den næste generation af antidepressive lægemidler - serotonin reuptake inhibitorer (SSRI'ere) - der dominerer markedet. De mest anvendte SSRI'ere er: paroxetin (Seroxat[®], Paxil[®]), sertralin (Zoloft[®]), citalopram (Cipramil[®], Celexa[®]) og fluoxetin (Prozac[®]). Disse lægemidler reducerer symptomer i næsten samme grad som de tidlige tricykliske antidepressiva, men har færre bivirkninger og er ikke toksiske i forbindelse med overdosering ved selvmordsforsøg. Der er endvidere markedsført to lægemidler (venlafaxin, Effexor[®] og duloxetin, Cymbalta[®]), der hæmmer optagelsen af både serotonin og noradrenalin - de såkaldte serotonin og noradrenalin reuptake inhibitorer (SNRI'ere).

Selv om der findes et meget stort udbud af antidepressive lægemidler, er der stadig behov for en bedre behandling. For det første får en tredjedel af patienterne det ikke bedre, når de behandles med de eksisterende lægemidler (behandlingsresistente). For det andet vil man ved en hurtigere indsættende virkning kunne minimere risikoen for selvmord.

En del af de patienter, der er resistente over for behandling med lægemidler, får reduceret symptomerne ved elektrochok behandling, der dog også hyppigt giver bivirkninger som f.eks. langvarigt hukommelsessvigt. Netop hukommelsessvigt er et udbredt sygdomssymptom hos depressive patienter, og derfor er denne behandling heller ikke optimal.

Nogle depressive patienter, der ikke har fået det bedre med langvarig behandling med SSRI'ere, har ret hurtigt fået reduceret deres symptomer ved at kombinere med et lægemiddel (f.eks. bupropion, Wellbutrin® og methylphenidat, Ritalin®), der forstærker dopamins og noradrenalins evne til at overføre nerveimpulser mellem cellerne (transmitterfunktion). Disse resultater tyder på, at et stof med 'triple-mode-of-action' - det vil sige et stof der virker samtidigt på serotonin, dopamin og noradrenalin - kan reducere symptomer langt mere effektivt end de eksisterende antidepressive lægemidler.

NeuroSearch stoffet NS2359 er en potent triple monoamin reuptake hæmmer. Når raske frivillige forsøgspersoner indtager det i lave veltolererede doser (0,25; 0,5 og 1 mg dagligt), har det vist sig, at det hæmmer monoamin reuptake i hjerneregioner, som vurderes at være relevante for behandling af depression.

NS2359 har i et klinisk fase 2 studie, der omfatter voksne ADHD patienter (Attention Deficit Hyperactivity Disorder), forbedret de kognitive funktioner som opmærksomhed, koncentration og hukommelse. En forbedring af den kognitive funktion er et betydningsfuldt led i at behandle depression effektivt.

NeuroSearch forventer, at den attraktive virkningsprofil for NS2359 i forhold til konkurrerende lægemidler kan reducere langt de fleste symptomer samtidig med, at patienterne hurtigere opnår en effekt af deres behandling. NS2359 udvikles i samarbejde med GlaxoSmithKline, der i 2005 har planlagt at indlede kontrollerede kliniske fase 2 studier i depression.

Epilepsi

Epilepsi er betegnelsen for en række alvorlige neurologiske sygdomme, der som fælles træk medfører anfald af forskellige typer kramper, bevidsthedsforstyrrelser og unormal sansefunktion. Disse sygdomme opstår på grund af ukontrollabel overaktivitet i nerveceller i forskellige dele af hjernen.

Omkring 1% af befolkningen i de vestlige lande lider af epilepsi, heraf har ca. 20% af alle patienter langvarige kramper (status epilepticus). De langvarige kramper kan ikke behandles effektivt med eksisterende epilepsi lægemidler, for 30-40% af patienterne stopper den eksisterende behandling ikke deres anfald. Ved at scanne (PET) patienters hjerner har man påvist, at patienter efter nogle anfald pådrager sig hjerneskader. Der er således et udtalt behov for en bedre behandling af status epilepticus.

Det er vist, at langvarige kramper, hjernetraume og slagtilfælde i hjernen øger frigørelsen af glutamat - en af hjernens neurotransmittere. Denne overaktivitet af glutamat medfører hjerneskade.

NeuroSearch stoffet NS1209 blokerer en bestemt type glutamat receptorer (AMPA) og har i dyremodeller for slagtilfælde (blodprop i hjerneblodkar) også demonstreret en god beskyttelse mod hjerneskader. NS1209 har også i en dyremodel for status epilepticus vist en række markante fordele i forhold til eksisterende epilepsimidler.

NS1209 standser effektivt igangværende kramper og reducerer fremkomsten af nye kramper 8-12 uger efter behandlingen. Præsentationen af stoffets krampehæmmende og neuroprotektive virkninger ved fire internationale epilepsikongresser har skabt stor interesse for kliniske status epilepticus studier. NeuroSearch har i Danmark, Sverige og Finland indledt kliniske fase 2 studier med status epilepticus patienter, der ikke opnår virkning ved behandling med markedsførte epilepsi midler (behandlingsrefraktær status epilepticus).



NS2359 har en 'triple-mode-of-action', der forventes at være attraktiv i fremtidig depressionsbehandling



Corporate venture skaber værdi

NeuroSearch vil også fremover benytte en forretningsmodel, der giver mulighed for at udvikle projekter i tilknyttede virksomheder - corporate venture virksomheder. Målet er at skabe langsigtet værdi f.eks. ved at udnytte de muligheder, der ligger i at være medejer af denne type virksomheder, eller fordi et engagement kan styrke NeuroSearch's teknologiplatform.

Corporate venture virksomheder er projekter eller virksomheder, der af forskellige årsager bedre kan styres i separate juridiske enheder med egen finansiering og ejerstruktur. Det kan være såkaldte spin-offs af projektideer, tilkøbte virksomheder eller medfinansiering af eksterne projekter.

Følgende punkter er vejledende for den operationelle strategi for disse aktiviteter:

Cash flow +: Aktiviteter i corporate ventures skal som helhed være neutrale i forhold til NeuroSearch's cash flow, inklusive aktier i børsnoterede selskaber målt som positiv cash flow.

Strategisk fit: Aktiviteter skal have en strategisk forbindelse til NeuroSearch's forretning.

Væsentlig ejerandel: NeuroSearch vil tilstræbe at eje 15-49%, indtil børsnotering af corporate venture virksomheder eller helt/delvist salg.

Ledelsesindflydelse: NeuroSearch vil fastholde en bestyrelsesrepræsentation eller som minimum observatørstatus.

Udvalgte samarbejdspartnere: NeuroSearch vil samarbejde med aktører, der er anerkendte i finansieringsverdenen.

NeuroSearch's ejerandele pr. 31. december 2004:

Virksomhed	Ejerandel
Bavarian Nordic A/S	3,2%
NsGene A/S	25,0%
Sophion Bioscience A/S	25,1%
Atonomics A/S	27,3%
HeadExplorer A/S	55,6%
ZGene A/S	5,6%
PainCeptor Pharma Corporation Inc.	14,7%

BAVARIAN NORDIC

BAVARIAN NORDIC A/S

En global vaccinevirksomhed

Bavarian Nordic har markeret sig som en internationalt førende vaccinevirksomhed. I 2004 modtog Bavarian Nordic ordrer på produktet Elstree-BN™, der er en andengenerations koppevaccine, og i september vandt Bavarian Nordic en kontrakt på 100 mio. USD fra den amerikanske stat på produktet IMVAMUNE™, der er en tredjegenerations koppevaccine.

Bavarian Nordic har etableret en alliance med GlaxoSmithKline om at sælge og producere koppevaccine og har endvidere købt egne produktionsfaciliteter i Danmark, som forventes at være klar fra medio 2005.

I 2004 var omsætningen 22 mio. EUR, og resultat før skat var et underskud på 10 mio. EUR. I 2005 forventer Bavarian Nordic en omsætning på 62-67 mio. EUR og årets resultat forventes at blive 0 EUR.

NeuroSearch solgte i 2004 ca. halvdelen af aktiebeholdningen i Bavarian Nordic og reducerede ejerandelen fra 6,5% til 3,2%. Det kontante provenu var 64 mio. kr. De resterende aktier er vurderet til 79 mio. kr. pr. 31.12.2004. Den samlede værdi af det kontante provenu og de resterende aktier udgør ca. 15 gange NeuroSearch's investering i Bavarian Nordic.

Etableret: 1994 som en strategisk investering inden for genterapi.
Status: Børsnoteret i 1998 - markedsværdi pr. 31. december 2004 2,4 mia. kr.
Slutkurs 2004: 539 kr., +115% i forhold til slutkurs 2003.
Teknologisk fokus: Vacciner (MVA-BN™, Elstree-BN™).
Terapeutisk fokus: Koppe, HIV, denguefeber og andre former for infektionssygdomme.
Antal ansatte: 75.
NeuroSearch ejerandel: 3,2%
Storaktionærer (> 5%): Asger Aamund, Lønmodtagernes Dyrtidsfond, Nordea, Pensionskassen for Værkstedsfunktionærer og Chiron Inc.

www.bavarian-nordic.com



NSGENE A/S

Innovativ gen- og celleterapi til CNS-sygdomme

NsGene fokuserer på gen- og celleterapi til neurologiske sygdomme. Virksomheden har en kapselteknologi (ECB), som anvendes ved indoperation af kapsler med vækstfaktorproducerende celler i patienter med degenereret hjernevæv (f.eks. Alzheimer og Parkinson patienter). NsGene planlægger at påbegynde to kliniske studier med ECB teknologien inden for Alzheimers og Parkinsons sygdomme.

NsGene har en licensaftale med Biogen Idec Inc. om at udvikle nervevækstfaktoren Neublazin og modtager med aftalen 20 mio. USD i milepælsbetalinger samt royalties af salg af hvert udviklet produkt. Biogen Idec finansierer udvikling af produkterne. I 2004 blev Neublazin overført fra forskning til udvikling.

NsGene fik sammen med akademiske partnere i 2004 et legat på tre mio. USD fra The Michael J. Fox Foundation for Parkinson's Research til gennemførelse af et proof-of-concept klinisk Parkinson studie. Derudover er NsGene en del af konsortiet 'Swedish Brain Power', der fik et legat til et proof-of-concept klinisk Alzheimer studie.

I 2004 blev 33 mio. kr. - en del af et lån på 53 mio. kr. fra Vækstfonden - konverteret til aktiekapital. De resterende 20 mio. kr. løber videre som et simpelt lån. Med konverteringen blev NeuroSearch's ejerandel reduceret fra 30,9% til 25,0%.

Etableret: 1999 som et spin-off af et forskningsprogram inden for vækstfaktor-, gen- og celleterapi.

Status: Venturefinansieret - samlet eksternt kapitalfremskaffelse ca. 119 mio. kr.

Teknologisk fokus: Biofarmaceutiske produkter - gen- og celleterapi.

Terapeutisk fokus: Neurologiske sygdomme.

Antal ansatte: 25.

NeuroSearch ejerandel: 25,0%

Storaktionærer (> 5%): NeuroSearch A/S, Vækstfonden, Dansk Kapitalanlæg, Karolinska Investmentfund, Lønmodtagernes Dyrtidsfond, Pensionskassen for Værkstedsfunktionærer og Dansk Erhvervsinvestering.

SOPHION BIOSCIENCE A/S

Første produkt lanceret - QPatch™16

Sophion Bioscience udvikler udstyr til at måle potentielle lægemidlers effekt på ion-kanaler i levende celler. I dag foretages målingerne manuelt ved hjælp af patch clamp teknologi, men i fremtiden vil disse målingerne blive udført med Sophion's udstyr baseret på automatiseret, chipbaseret elektrofysiologisk måling. Det giver mulighed for at screene et stort antal stoffer på ion-kanaler og vil på sigt medvirke til at revolutionere processen for opdagelse af ion-kanalbaserede lægemidler.

I 2000 blev alle rettigheder overført fra NeuroSearch til det nye Sophion for at fremskaffe kapital og skabe en organisation, der kunne udvikle en fuldautomatisk, chipbaseret robot. Sophion har i 2004 lanceret sit første produkt - QPatch™16 - der anvender engangsmåleplader - QPlates™. Dette produkt kan foretage fuldautomatiske elektrofysiologiske ion-kanal målinger af høj kvalitet. Sophion planlægger at videreudvikle QPatch systemet til flere applikationer og yderligere opgradering af målekapacitet og -hastighed.

I 2004 fik Sophion tilført ca. 20 mio. kr. i yderligere finansiering fra eksisterende aktionærer.

Etableret: 2000 som et spin-off fra ionkanalforskning. Første finansiering i december 2000.

Status: Venturefinansieret - samlet eksternt kapitalfremskaffelse ca. 147 mio. kr.

Teknologisk fokus: Automatiseret patch clamp robot.

Terapeutisk fokus: Screening af ionkanalmodulatorer.

Antal ansatte: 34.

NeuroSearch ejerandel: 25,1%

Storaktionærer (> 5%): NeuroSearch A/S, Scandinavian Life Science Ventures, Dansk Kapitalanlæg, Dansk Erhvervsinvestering og Vækstfonden.

ATONOMICS A/S

Mere følsomme diagnostik-værktøjer

I 2004 blev NeuroSearch's 100%-ejede datterselskab Azign Bioscience solgt til Atonomics A/S. Samtidig indskød NeuroSearch fem mio. kr. i virksomheden og havde efter denne transaktion en ejerandel på 27,3%.

Atonomics arbejder med at tilvejebringe en teknologi, der kan forbedre mulighederne for at stille diagnoser på point-of-care stedet - dvs. hos den praktiserende læge eller i hjemmet.

Atonomics' produkt er en biosensor, der bruger såkaldte surface acoustic waves (SAW) til at måle affinitetsreaktioner (hybridiserings- og protein/protein-interaktion). SAW er en etableret teknologi inden for kommunikationsudstyr og bruges i alle mobiltelefoner. Det er muligt at kombinere en række biosensorer på en SAW-biochip. Det betyder bl.a., at man straks kan identificere biomarkører for forskellige sygdomme og tilstande.

De særlige fordele ved Atonomics' biosensor-teknologi er bl.a. lave produktionsomkostninger (pr. datapunkt), måleresultater kan opnås inden for minutter samt minimal forberedelse af prøver, tests i blod mv.

Etableret: Det tidligere Azign Bioscience blev solgt til Atonomics i 2004.
Status: Venturefinansieret - samlet ekstern kapitalfremskaffelse ca. 12 mio. kr.
Teknologisk fokus: Point-of-care diagnostik baseret på SAW-chip teknologi.
Terapeutisk fokus: Flere.
Antal ansatte: 4.
NeuroSearch ejerandel: 27,3%
Storaktionærer (> 5%): NeuroSearch A/S, Vækstfonden og private aktionærer

HEADEXPLORER A/S

Spændingshovedpine, et ubehandlet medicinsk område

HeadExplorer fokuserer på at udvikle lægemidler mod sygdommen spændingshovedpine, som antages at ramme ca. 3% af befolkningen i den vestlige verden.

Virksomheden udspringer af et samarbejdsprojekt mellem NeuroSearch og en gruppe kliniske eksperter fra Neurologisk afdeling på KAS Glostrup, ledet af professor Jes Olesen.

Neurologisk afdeling på KAS Glostrup har lang erfaring inden for behandling af patienter med spændingshovedpine. Man har været pionerer inden for kortlægning og diagnosticering af sygdommen samt undersøgelse af mulige behandlingsformer. De bedste kliniske resultater opnås ved lægemidler, der hæmmer den aktive genoptagelse af visse neurotransmittere i hjernen. Her har NeuroSearch en omfattende ekspertise, som nu kombineres med den kliniske ekspertise på KAS Glostrup.

Virksomhedens strategi er dels at drive et forsknings- og udviklingsprojekt sideløbende med NeuroSearch's øvrige smerteforskning og dels at søge alliancer med farmaceutiske virksomheder. I 2004 øgede NeuroSearch ejerandelen i HeadExplorer til 55,6%.

Etableret: August 2002 som et spin-off af et samarbejdsprojekt med en gruppe nikere fra KAS Glostrup.
Status: Kører som et forskningsprojekt hos NeuroSearch - integreret i anden smerteforskning.
Teknologisk fokus: Små molekyler.
Terapeutisk fokus: Spændingshovedpine.
NeuroSearch ejerandel: 55,6%
Storaktionærer (> 5%): NeuroSearch A/S 55,6%; Tension ApS 44,4%

ZGENE A/S

Forbedrer eksisterende kræftbehandling

ZGene udspringer af et succesrigt forskningsprojekt på DTU, hvor man har opdaget og patenteret nye enzymesystemer med en unik effekt inden for kræftbehandling.

Virksomhedens teknologi - ZAS™ - kan potentielt forbedre effekten af kendte lægemidler dramatisk. Teknologien kan dermed gøre det muligt at nedsætte dosis og dermed mindske kraftige bivirkninger fra lægemidler eller ved lidt højere doseringer opnå en mere effektiv behandling.

I 2004 indledte ZGene et samarbejde om at udvikle et produkt til behandling af hjernetumorer med Institut for klinisk neurovidenskab ved Karolinska Universitets Hospital, Sverige. Derudover afprøver ZGene sin teknologi i en række prækliniske modeller inden for andre kræftformer - det sker internt og i samarbejde med eksterne parter.

ZGene har styrket sin patentposition ved at erhverve et patent fra Akademiklinikken AB i Sverige.

ZGene gennemførte i året en kapitaltilførsel på 7,5 mio. kr. NeuroSearch deltog ikke i udvidelsen og ejer efter emissionen 5,6% (8,1% pr. 31. december 2003). Desuden ejer NsGene A/S 4,7% af ZGene.

Etableret: November 2001 - NeuroSearch og NsGene har været medstiftere af selskabet.
Status: Venturefinansieret - samlet eksternt kapitalfremskaffelse ca. 22,5 mio. kr.
Teknologisk fokus: Genaktivering - ZAS™.
Terapeutisk fokus: Kræft.
Antal ansatte: 7.
NeuroSearch ejerandel: 5,6%
Storaktionærer (> 5%): Dansk Innovationsinvestering P/S, NeuroSearch A/S, Symbion Capital A/S og ZGInvest ApS. NsGene A/S ejer 4,7% af selskabet.

PAINCEPTOR PHARMA CORPORATION INC.

Nye mekanismer til smertebehandling

PainCeptor Pharma Corporation (PainCeptor) blev etableret i 2004. NeuroSearch har solgt visse patentrettigheder og know-how mod en ejerandel på 14,7%.

PainCeptor og NeuroSearch har etableret et samarbejde inden for behandling af moderat til kraftig akut og kronisk smerte. Specifikt retter selskabets udvikling af lægemidler sig mod Acid Sensing Ion Channels (ASIC) og neurotropin receptorer (NTR) udtrykt i perifere smerteopfattende neuroner til udvikling af meget effektive smertestillende stoffer uden de alvorlige bivirkninger og toksisiteten i opioidstoffer og non-steroid anti-inflammatoriske lægemidler (NSAID). PainCeptor har identificeret effektive lead-stoffer inden for virksomhedens enkelte terapeutiske mål og opnået proof-of-concept i validerede in vivo smertemodeller.

PainCeptor's aktiviteter på disse områder styrker NeuroSearch's aktiviteter på dette felt. PainCeptor finansierer NeuroSearch's forskningsomkostninger på området i samarbejdets løbetid.

Selskabet gennemførte i 2004 en finansieringsrunde med et provenu på op til 23 mio. CAD (ca. 105 mio. kr.) for at bringe forskningsprogrammerne frem til kliniske undersøgelser.

Etableret: 2004.
Status: Venturefinansieret - samlet eksternt kapitalfremskaffelse ca. 65 mio. kr.
Teknologisk fokus: Ionkanalmodulatorer - ASIC (Acid Sensing Ion Channels) og NGF (Nervevækst faktor).
Terapeutisk fokus: Smerte.
Antal ansatte: 23.
NeuroSearch ejerandel: 14,7%
Storaktionærer (> 5%): NeuroSearch A/S, CDP Capital - Technology Ventures, Business Development Bank of Canada, Desjardins Venture Capital, Canadian Medical Discoveries Fund Inc (CMDF), T2C2/BIO 2000, MDS Capital Corporation og Innovatech du Grand Montréal



NeuroSearch A/S
Pederstrupvej 93
2750 Ballerup
Tlf. 4460 8000
Fax 4460 8080
ns@neurosearch.dk
www.neurosearch.com
CVR nr. 12546106

