



NEUROSEARCH

Årsrapport 2005





Indholdsfortegnelse

Ledelsesberetning

Kort om NeuroSearch	4
Til vores aktionærer	6
Udviklingsprogrammer	8
Hoved- og nøgletal	9
Skuffende år for NeuroSearch	12
Regnskabsberetning	21
NeuroSearch's risikoprofil	24
Videnledelse i NeuroSearch	25
Miljø og etik	26
Aktionærinformation	28
Ledelsesstruktur	32
Ledelsens påtegning	35
Revisionspåtegning	36
Anvendt regnskabspraksis	37

Årsregnskab

Resultatopgørelse	47
Balance	48
Pengestrømsopgørelse	50
Egenkapitalopgørelse	52
Noter	54

Supplerende beretning

To nye kandidater udvalgt	68
Tilknyttede virksomheder skaber værdi	76

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 ældningsproces – kan føre til sygdomstilstande, der betyder stærkt forringet livskvalitet for patienter og pårørende samt store økonomiske konsekvenser for samfundet.

NeuroSearch er en børsnoteret biofarmaceutisk virksomhed, der har fokus på forskning og udvikling af lægemidler til behandling af sygdomme inden for områder, 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, smertetilstande og epilepsi. NeuroSearch's forskning har dog også ført til forsknings- og udviklingsprojekter inden for andre sygdomme så som behandlingskrævende fedme, lungesygdomme (kronisk obstruktiv lungelidelse), immunsygdomme og kræft.

Vores teknologiske grundlag for udvikling af lægemidler er nye stoffer, der virker gennem ion-kanaler eller 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 vigtige mål for nye, 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 denne strategi er, at disse aktiviteter kræver en stærk global udviklings- og markedsføringskapacitet. Derudover gør det en hurtigere vækst mulig, idet flere udviklingsprojekter kan iværksættes samtidig. Når det drejer sig om at udvikle specialprodukter til f.eks. hospitalssalg eller sjældne sygdomme, vil NeuroSearch vurdere mulighederne for selv at udvikle og kommercialisere produkterne.

NeuroSearch's mål 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.

Mission

NeuroSearch udfører forskning og udvikling inden for nye lægemidler, der kan afhjælpe udækkede medicinske behov. NeuroSearch fokuserer hovedsageligt på sygdomme i centralnervesystemet behandlet primært ved modulation af ion-kanaler eller andre membranbundne proteiner.

Vision

NeuroSearch skal blive en profitabel biofarmaceutisk virksomhed ved – alene eller i partnerskab – stadigt at skabe, udvikle og markedsføre nye lægemidler til betydelig gavn for patienter. Vi vil skabe et udfordrende, kreativt og givende arbejdsklima med maksimal fleksibilitet og ansvar til den enkelte med henblik på at opnå størst mulig innovationskraft.

NeuroSearch fakta pr. 31. december 2005

- Stiftet i 1989 – børsnoteret på Københavns Fondsbørs i 1996
- 14.724 navnenoterede aktionærer.
- 190 medarbejdere – heraf 161 i forskning og udvikling.
- Kapitalfremskaffelse siden stiftelsen - ca. 764 mio. kr.
- Licensaftaler har genereret mere end 1 mia. kr. i indtægter til NeuroSearch.
- Kapitalberedskab og garanterede indtægter på 638 mio. kr.
- Markedsværdi på 1,4 mia. kr.
- Licensaftaler med bl.a. GlaxoSmithKline, Boehringer Ingelheim og Abbott.
- Syv kliniske udviklingsprogrammer, heraf seks finansieret via licensaftaler.
- Forskningen har genereret mindst én ny udviklingskandidat pr. år og mere end 900 udstedte patenter.
- Medejerskab i seks andre biotekvirksomheder via spin-offs, tilkøb mv.

Milepæle 2005

I marts 2005 offentliggjorde NeuroSearch en række overordnede forventninger. I skemaet vises disse forventninger overfor målopfyldelsen.

MÅLSÆTNING FOR 2005	MÅLOPFYLDELSE
Tesofensine (NS2330): Forventet at rapportere data fra tre kliniske fase II studier og beslutning om igangsættelse af kliniske fase III studier.	Målsætning blev nået – men fase III studier kunne ikke igangsættes.
NS2359: Start kliniske fase II studier inden for depression.	Kliniske fase II studier inden for depression forventes at starte hurtigst muligt. Udviklingsprogrammet blev udvidet til også at omfatte ADHD, hvilket var ud over det forventede.
NS1209: To kliniske fase II studier inden for status epilepticus forventedes afsluttet.	Dette mål blev ikke nået som følge af langsommere indrulering af patienter end ventet. Udviklingsprogrammet blev udvidet med et klinisk studie inden for smertebehandling.
ABT-894: Start af klinisk fase II studie forventet.	Forventes først i 2006.
Endovion: Beslutning om start af kliniske fase II studier forventet.	Forventes først i 2006.
Ny udviklingskandidat: Det forventedes, at der kunne udvælges mindst én ny udviklingskandidat.	Dette mål blev mere end nået med to nye udviklingskandidater.

Mission

NeuroSearch udfører forskning og udvikling inden for nye lægemidler, der kan afhjælpe uopdagede medicinske behov. NeuroSearch fokuserer hovedsageligt på sygdomme i centralnervesystemet behandlet primært ved modulation af ion-kanaler eller andre membranbundne proteiner.

Til vores aktionærer

For NeuroSearch blev året 2005 domineret af en skuffende beslutning fra vores licenspartner Boehringer Ingelheim. Boehringer Ingelheim meddelte i august 2005, at de ikke ønskede at starte kliniske fase III studier baseret på resultaterne af tre omfattende kliniske fase II studier inden for Alzheimers og Parkinsons sygdomme med tesofensine (NS2330). Vi rapporterede planmæssigt resultaterne fra disse studier, som skulle have dannet basis for at starte de afsluttende kliniske fase III studier inden for mindst ét af sygdomsområderne. Desværre var resultaterne ikke tilstrækkelige til at opfylde de kriterier, som var defineret for umiddelbart at fortsætte med kliniske fase III studier. Dette var naturligvis skuffende for alle i NeuroSearch, for vores licenspartner, for deltagende patienter og behandlere, og ikke mindst for vores aktionærer, der måtte opleve et fald i aktiekursen. Aktiekursen faldt over året med 27%.

I januar 2006 havde Boehringer Ingelheim færdigvurderet resultaterne af de kliniske studier og det dertil hørende markedspotentiale og de besluttede helt at stoppe udviklingen af tesofensine. Dermed ophørte licens- og udviklingsaftalen mellem Boehringer Ingelheim og NeuroSearch. Boehringer Ingelheim vil tilbageføre alle rettigheder og videregive al nødvendig information om udviklingsprogrammet til NeuroSearch.

Vi fortsætter udviklingen af tesofensine og retter udviklingen mod behandling af fedme/type 2 diabetes og forventer i 2006 at indgå en udviklings- og licensaftale med en ny partner.

Vi nåede heldigvis også meget positive resultater i 2005. Det vigtigste resultat var afslutningen af supplerende kliniske studier med NS2359, hvor vi samarbejder med GlaxoSmithKline (GSK). Resultaterne udløste dels en milepælsbetaling på 10 mio. EUR, dels beslutning om at starte

omfattende kliniske fase II studier inden for depression. Efterfølgende har GSK endvidere besluttet at udvide udviklingsprogrammet med NS2359 og starte kliniske fase II studier inden for ADHD. Dette var meget væsentlige milepæle i et program, der nu er målrettet mod to store og vigtige sygdomsområder.

Vores øvrige udviklingsprogrammer forløb ligeledes med tilfredsstillende resultater, og vi kunne konstatere fremskridt i udviklingen af NS1209, hvor vi udvidede programmet med et klinisk studie inden for alvorlige smertetilstande. Med ABT-894 mod neuropatisk smerte, der er omfattet af vores licensaftale med Abbott, fortsatte det kliniske udviklingsprogram med tilfredsstillende resultater. Vi havde forventet at kunne starte kliniske fase II studier i 2005, hvilket forventes at blive i 2006.

Et af vores mål er at levere mindst én ny udviklingskandidat om året. I 2005 leverede vi hele to nye udviklingskandidater – NSD-503 til behandling af rygerlunger (KOL) og NSD-551 til behandling af visse former for kræft. Med NSD-503 er udviklingen sat i gang, og vi forventer i 2006 at indgå udviklings- og licensaftale med en større international virksomhed med ekspertise inden for lungesygdomme. Med NSD-551 indgik vi en udviklings- og licensaftale med TopoTarget, der er specialiseret inden for kræftsygdomme.

Den høje produktivitet i forskningen er meget glædelig, specielt set i lyset af de stadigt øgede krav, der stilles til nye lægemiddelkandidater. Mindst ligeså glædeligt er det, at status i vores forskningsprogrammer giver begrundet formodning om, at den høje produktivitet vil fortsætte i de kommende år.

Vision

NeuroSearch skal blive en profitabel biofarmaceutisk virksomhed ved – alene eller i partnerskab – stadig at skabe, udvikle og markedsføre nye lægemidler til betydelig gavn for patienter. Vi vil skabe et udfordrende, kreativt og givende arbejdsklima med maksimal fleksibilitet og ansvar til den enkelte med henblik på at opnå størst mulig innovationskraft.

Vores investeringer i corporate venture virksomheder udviklede sig også særdeles positivt. Vi har igen i år indarbejdet en supplerende beretning sidst i årsrapporten med en beskrivelse af vores strategi og målsætningen med vores ejerskab, samt en beskrivelse af hver virksomhed og deres vigtigste resultater.

Årets resultat blev et overskud på 0,6 mio. kr. i koncernen. Det er på niveau med de forventninger, vi udtrykte ved årets begyndelse, når der reguleres for ændret regnskabspraksis som følge af opdateringer af de internationale regnskabsstandarder. Kapitalberedskabet udviklede sig ligeledes som forventet med et yderst beskedent kapitalforbrug i forhold til de omkostninger, der er ved at drive medicinsk forskning og udvikling. Dette kan lade sig gøre, fordi vi fortsat følger en bæredygtig strategi og forretningsmodel omkring partnerskaber og risikospredning. NeuroSearch har en stærk finansiell position, som vi ønsker at bevare for at skabe handlefrihed og sikre optimalt fremskridt i vores udviklingsprogrammer.

I 2005 fortsatte og udbyggede vi vores arbejde med investor relations. Vi ønsker at synliggøre virksomhedens resultater bedst muligt og derved øge interessen for NeuroSearch aktien. I løbet af året fik vi mere end 3.000 nye aktionærer, således at vi i dag har mere end 14.500 navnenoterede aktionærer. Jeg vil gerne takke for den fortsatte tillid og støtte fra vores aktionærer.

Samlet set har NeuroSearch et stærkt fundament i form af en god udviklingspipeline, en særdeles produktiv forskningsorganisation, en stærk finansiell position samt meget omfattende og velfungerende partnerskaber med store internationale virksomheder. Dette gør, at jeg har tiltro til, at vi kan fortsætte med at udbygge og modne NeuroSearch fra denne solide platform.

Ser vi fremad, vil vi i 2006 have fortsat fokus på at udbygge og modne vores portefølje af udviklingsprogrammer, da det er dét, der skaber den nødvendige vækst og mulighed for at bringe produkter frem til patienter. Vi er meget opmærksomme på nødvendigheden af, at NeuroSearch vokser såvel i form af antallet af udviklingsprojekter som i form af øget markedsværdi. Ønsket om vækst var og er en væsentlig baggrund for indgåelse af vores strategiske alliance med GlaxoSmithKline. Alliancen har nu været i kraft i to år og har skabt synlige resultater i form af vækst i udviklingsporteføljen samt tilførsel af såvel finansielle som teknologiske ressourcer. Dette ønsker vi at fortsætte, men derudover vurderer vi løbende relevante muligheder for at tilkøbe udviklingsprojekter, som kan accelerere væksten yderligere.

Jeg vil gerne takke alle medarbejdere for en yderst professionel og engageret indsats gennem hele 2005. Det er glædeligt at kunne konstatere, at nogle skuffende resultater ikke ændrede den gode motivation og indsats.

Dette regnskab er det sidste, jeg aflægger som administrerende direktør for NeuroSearch, da jeg fratræder denne stilling den 1. maj 2006. Det er selvfølgelig lidt vemodigt, men jeg er sikker på, at min afløser Flemming Pedersen, som i dag er finansdirektør, sammen med resten af direktionen, ledelsesgruppen og medarbejderne i virksomheden fortsat vil udvikle NeuroSearch i en positiv retning. De fire medlemmer af direktionen har omfattende viden om NeuroSearch og en lang erfaring inden for lægemiddelbranchen, så det er et stærkt team, der vil stå i spidsen for virksomheden fremover.



Jørgen Buus Lassen
Adm. direktør

Udviklingsprogrammer

	Samarbejdspartner	Præklinisk udvikling	Fase I	Fase II
NS2359 – Depression	GlaxoSmithKline			
NS2359 – ADHD	GlaxoSmithKline			
Tesofensine (NS2330) – Fedme	Eget program			
NS1209 – Epilepsi, smerte	Eget program			
ABT-894 – Neuropatisk smerte	Abbott			
Endovion – Kræft	TopoTarget			
NSD-503 – KOL	Eget program			
NSD-551 – Kræft	TopoTarget			

Hoved- og nøgletal (mio. kr.)

	KONCERN	MODER- SELSKAB	KONCERN	MODER- SELSKAB	KONCERN	MODER- SELSKAB	KONCERN	MODER- SELSKAB	KONCERN	MODER- SELSKAB
	2001		2002		2003		*2004		*2005	
Resultatopgørelse:										
Omsætning	43,2	40,1	198,7	203,1	163,4	166,9	122,3	126,1	176,1	186,5
Forskningsomk.	98,1	87,8	123,0	106,6	120,0	113,1	140,7	140	159,6	159,1
Udviklingsomkost	82,1	82,1	86,4	86,4	35,0	35,0	21,3	21,3	17,6	17,6
Res. af primær drift	(157,3)	(148,5)	(34,8)	(12,8)	(12,2)	(0,3)	(62,0)	(56,8)	(22,3)	(11,8)
Finansielle poster	(25,3)	(34,1)	(7,7)	(29,6)	22,7	10,8	58,6	63,8	22,9	32,8
Resultat før skat	(182,6)	(182,6)	(42,5)	(42,5)	10,5	10,5	(3,3)	7,1	0,6	21,0
Årets resultat	(182,6)	(182,6)	(42,5)	(42,5)	10,5	10,5	(3,3)	7,1	0,6	21,0
Balance:										
Aktiver i alt	519,6	514,5	455,7	465,7	723,4	742,1	656,1	748,9	633,0	746,4
Likv., værdipapirer og kapitalandele	253,2	244,6	206,8	205,6	519,3	518,6	436,9	436,2	**403,4	403,3
Egenkapital	302,5	302,5	260,3	260,3	402,6	402,6	416,5	509,6	408,0	521,5
Investering i materielle anlægsaktiver	7,8	6,8	14,3	12,6	2,8	2,6	14,8	16,6	13,0	13,0
Nøgletal (kr.):										
Indtjening pr. aktie	(27,15)		(6,00)		1,48		(0,43)	0,92	0,07	2,69
Udvandet indtjening pr. aktie	-		-		1,46		(0,42)	0,86	0,07	2,55
Indre værdi	42,77		36,77		52,32		53,81	65,84	51,71	66,10
Børskurs, ultimo	127		51		169		235	235	171,5	171,5
Børskurs/indre værdi	2,97		1,39		3,23		4,37	3,57	3,32	2,59
Antal medarbejdere, gns.	156	143	180	161	179	161	175	172	185	185

* Ved ændring i regnskabspraksis i 2005 er der foretaget tilpasning af sammenligningstal for 2004. Der henvises til omtale heraf i afsnittet om anvendt regnskabspraksis på side 37. Tidligere års sammenligningstal er ikke tilpasset.

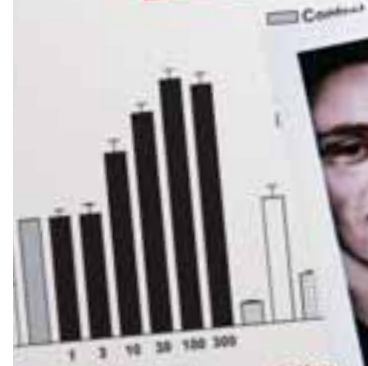
** Inklusive uudnyttede kreditter m.v. udgør det samlede kapitalberedskab ca. 437 mio. kr., hvoraf investering i noterede aktier udgør ca. 47 mio. kr.

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



channels as a
of cardiac arrhythmia

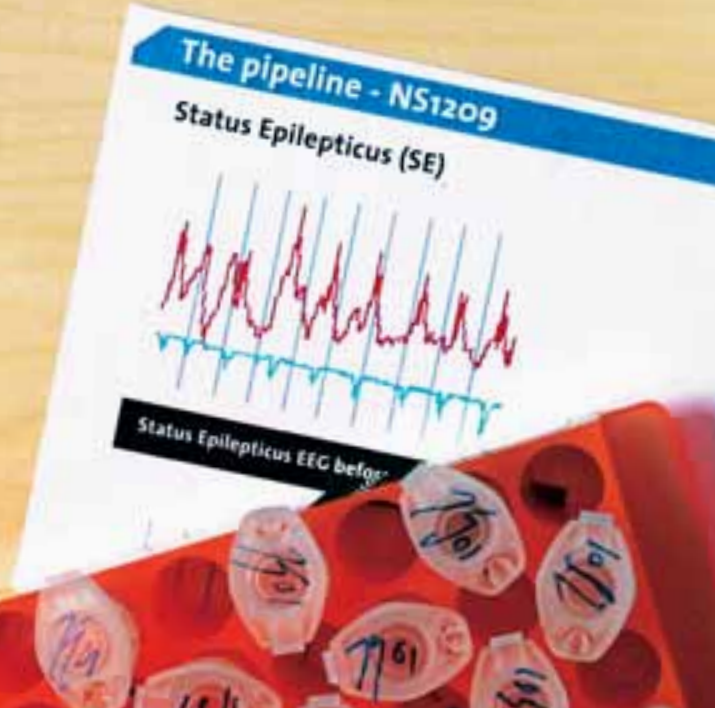
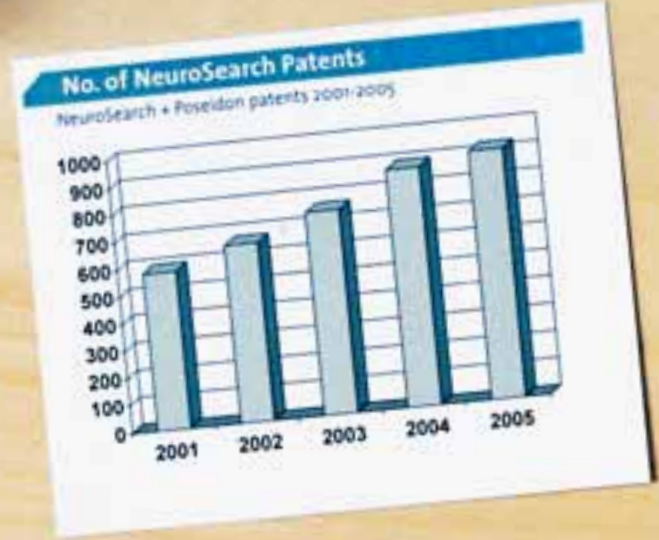
Hansen RS, Jensen TD, Demnitz I, Grønnet M & Olesen SP
Panum Institute, University of Copenhagen, Denmark &
NeuroSearch A/S, Pederstrupvej 93, DK-2750 Ballerup, Denmark



Concentration-response relation
activated by a continuously step
in the presence of different cc
to each single c



increase in
to 10 ± 1





Skuffende år for NeuroSearch

Samlet set blev 2005 et utilfredsstillende år for NeuroSearch, idet resultaterne fra tre omfattende fase II studier i Alzheimers og Parkinsons sygdomme med tesofensine (NS2330) ikke levede op til de kriterier, som vi sammen med licenspartneren Boehringer Ingelheim havde defineret for at starte kliniske fase III studier. Resultaterne fra dette projekt overskyggede de positive begivenheder, og aktiekursen faldt med 27 % i løbet af året.

Boehringer Ingelheim opsagde samarbejdet om tesofensine i januar 2006 og NeuroSearch vil igangsætte kliniske fase II studier med tesofensine til behandling af fedme/type 2 diabetes i 2006. NeuroSearch vil planlægge udviklingen inden for andre sygdomsområder i samarbejde med en ny udviklings- og licenspartner.

Fremgangen i andre projekter var tilfredsstillende, og følgende skal fremhæves:

- NS2359 – fremdrift i den kliniske udvikling udløste en milepælsbetaling på 10 mio. EUR. Licenspartneren GlaxoSmithKline (GSK) planlægger at starte fase II effektstudier inden for depression og ADHD så hurtigt som muligt.
- NS1209 – første positive resultater set i igangværende fase II studier med status epilepticus patienter. Start af kliniske studier inden for smerte.
- ABT-894 – tilfredsstillende resultater i igangværende fase I studier sammen med licenspartneren Abbott.
- Udvælgelse af to nye udviklingskandidater og solid fremgang i forskningsprojekterne.
- En yderst tilfredsstillende udvikling i corporate venture virksomhederne.
- Tilfredsstillende finansielt resultat med et regnskabsmæssigt overskud på 0,6 mio. kr. og et kapitalberedskab på 437 mio. kr.

NeuroSearch's fundament og fremtidige udvikling

NeuroSearch har et godt fundament i form af en attraktiv portefølje af udviklingsprogrammer, en særdeles produktiv forskningsorganisation, stærke internationale samarbejdspartnere og en solid finansiell position.

Det er ledelsens ønske og ambition at anvende denne gunstige position til at fortsætte og accelerere den vækststrategi, som bl.a. dannede baggrund for den strategiske alliance, der blev indgået med GSK i 2003. Vækststrategien fokuserer på at udbygge og modne den kliniske pipeline og ultimativt markedsføre produkter alene eller med samarbejdspartnere. Vækststrategien skal primært sikre

- at der kan igangsættes og afsluttes udvikling af så mange nye vigtige lægemidler som muligt,
- at NeuroSearch bevarer en stadig stigende del af værdien af de produkter, der udvikles,
- at NeuroSearch bliver mindre afhængig af enkelte projekter, hvorved volatiliteten i aktiekursen reduceres, og
- at skabe en større værdi i selskabet, således at NeuroSearch aktien udgør en attraktiv investeringsmulighed også for de største aktører på aktiemarkedet.

Såfremt der viser sig attraktive muligheder, vil NeuroSearch overveje at tilkøbe eller indlicensiere produkter i klinisk udvikling fra andre virksomheder for derigennem at accelerere vækst og værdiskabelse. Det er besluttet at investere væsentlige ressourcer i at identificere og vurdere sådanne muligheder.

Strategisk alliance med GSK

2005 var det andet år af den femårige strategiske alliance med GSK. Alliancen 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 en del af NeuroSearch's forskning og udvikling. Det er NeuroSearch's målsætning, at alliancen skal sikre en optimal udnyttelse af resultaterne i forskningsprojekterne, selektiv adgang til udvalgte teknologier, der ejes af GSK, og en afbalanceret finansiel risikodeling.

I henhold til aftalen modtager NeuroSearch 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 up-front- og forskningsbetalinger samt 132 mio. kr. (17,7 mio. EUR) ved udstedelse af 616.000 stk. nye NeuroSearch aktier til GSK.

Når GSK udnytter optionen på et produkt under udvikling, overtager GSK den fulde finansiering af projektkomkostningerne. NeuroSearch vil, ud over garanterede betalinger, modtage milepælsbetalinger baseret på fortsat succesrig udvikling af lægemiddelkandidater, som er udvalgt af GSK. NeuroSearch vil desuden modtage attraktive royalties ved fremtidigt salg af markedsførte stoffer.

Samarbejdet forløb særdeles tilfredsstillende i 2005, idet

- udviklingen af NS2359 (GSK 372475) bevægede sig fremad som planlagt, hvilket udløste milepælsbetaling på 10 mio. EUR. GSK planlægger at starte fase II effektstudier inden for depression og ADHD så hurtigt som muligt,
- forskningsprojekterne, der er omfattet af samarbejdet, udviklede sig særdeles positivt,
- der blev indgået supplerende aftale om adgang til specifikke teknologier hos GSK,
- og NeuroSearch indtægtførte planmæssigt 9 mio. EUR (67 mio. DKK) som del af de løbende forskningsbetalinger.

Samarbejdet med GSK er en væsentlig styrkelse af NeuroSearch, og det er meget tilfredsstillende at konstatere, at der efter to år af samarbejdet er et produkt i udvikling til store sygdomsindikationer. Status på de forskningsprogrammer, der indgår i samarbejdet, er desuden særdeles lovende med henblik på at udvælge flere nye lægemiddelkandidater fremover.

Det er ledelsens opfattelse, at GSK og NeuroSearch med produktet NS2359 (GSK372475) har sikret sig en global førerposition inden for udviklingen af en ny lægemiddelklasse til behandling af depressionssygdomme. Stoffet forventes at have betydelige fordele frem for eksisterende behandlingsmuligheder.

NeuroSearch har et godt fundament i form af en attraktiv portefølje af udviklingsprogrammer, en særdeles produktiv forskningsorganisation, stærke internationale samarbejds partnere og en solid finansiel position.

UDVIKLINGSPROGRAMMER

Depression og ADHD - NS2359 (GSK372475)

GSK fik under udviklings- og licensaftalen fra december 2003 licens til at udvikle NS2359 til behandling af depression og ADHD. GSK finansierer alle fremtidige udviklingsomkostninger, og hvis NS2359 udvikles og markedsføres, vil NeuroSearch modtage betydelige milepælsbetalinger og attraktive royalties af salget.

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

Derudover har stoffet i såvel kliniske som prækliniske forsøg vist signifikant forbedring af de kognitive funktioner (koncentration, opmærksomhed, hukommelse), som er nedsat hos ADHD-patienter. Denne effekt er ligeledes yderst relevant ved behandling af depression, der ofte følges af en reduktion af de kognitive funktioner.

GSK har planlagt at påbegynde kliniske fase II effektstudier med NS2359 inden for depression og ADHD så hurtigt som muligt.

På verdensplan var salget af lægemidler til behandling af depression 16 milliarder EUR i 2005. Salget af lægemidler til behandling af ADHD var 2 milliarder EUR i de syv største markeder (USA, Japan, Storbritannien, Frankrig, Tyskland, Italien, Spanien).

Fedme/type 2 diabetes – Tesofensine (NS2330)

Der er udført tre kliniske fase II studier med tesofensine mod Alzheimers og Parkinsons sygdom og NeuroSearch vurderer, at kliniske og prækliniske data understøtter potentiel behandling af fedme/type 2 diabetes. Derudover understøtter kliniske data behandling i kombination med eksisterende lægemidler til behandling af Alzheimers og Parkinsons sygdom.

NeuroSearch har besluttet at fortsætte udviklingen af tesofensine på baggrund af positive kliniske resultater og stoffets veletablerede sikkerhedsprofil. NeuroSearch vurderer, at der er gode terapeutiske og kommercielt attraktive muligheder for tesofensine inden for fedme/type 2 diabetes, Alzheimers sygdom og Parkinsons sygdom (kombinationsbehandling) samt andre indikationer (genoptræning efter slagtilfælde, depression, smerte og ADHD).

I første omgang bliver udviklingen rettet mod behandling af fedme/type 2 diabetes. Denne beslutning er taget på grundlag af de kliniske studier, hvor vægttab fandtes under tesofensine behandling af 312 overvægtige Alzheimer og Parkinson patienter. Der var overensstemmende resultater i prækliniske forsøg, der blev udført for at understøtte de kliniske observationer. Tesofensine gav i en farmakologisk fedme model vægttab og en positiv virkning på glucose og lipid metabolisme. NeuroSearch vil igangsætte fase II studier mod fedme/type 2 diabetes i 2006, og studierne skal danne overgang til fase III studier.

Tesofensine er i alt blevet vurderet for virkning og sikkerhed i 20 kliniske studier med ca. 1.400 patienter og raske forsøgspersoner. Tesofensine er veltolereret og har en veletableret sikkerhedsprofil.

Boehringer Ingelheim har evalueret resultaterne af de kliniske studier og det dertil hørende markedspotentiale og besluttede i januar 2006 ikke at gå videre med udviklingen af tesofensine. Dermed ophørte licens- og udviklingsaftalen mellem Boehringer Ingelheim og NeuroSearch. Boehringer Ingelheim tilbagefører alle rettigheder og videregiver al nødvendig information om udviklingsprogrammet til NeuroSearch.

NeuroSearch har indledt en aktiv proces for at indgå en udviklings- og licensaftale om tesofensine med en ny samarbejdspartner.

Over 32 millioner patienter med type 2 diabetes er overvægtige eller lider af fedme. I 2005 var salget af lægemidler til behandlingskrævende fedme 1 milliard EUR.

Status epilepticus – NS1209

NeuroSearch gennemfører to åbne kliniske fase II studier (NS1209-006 og NS1209-007) med deltagelse af ca. 30 patienter i hvert studie. Patienterne rekrutteres fra ti centre i Danmark, Sverige og Finland.

Formålet er at studere effekten af NS1209 som akut behandling af patienter, der lider af status epilepticus, der er meget alvorlige og langvarige epileptiske anfald.

Studieprotokollerne omfatter kun patienter, der ikke har effekt af standardbehandling og kun infusion af NS1209 i begrænset tid. På trods af dette er der opnået god klinisk effekt hos nogle af patienterne.

Patienttilgangen har desværre været langsommere end forventet. Specielt i NS1209-006 studiet, der inkluderer patienter, som er i en akut livstruende situation, har det været vanskeligere at rekruttere patienter end ventet. Dette skyldes en kompliceret logistik, idet patienterne er i en livstruende situation, som kræver omgående behandling.

Der er ca. 44-65 tilfælde af status epilepticus ud af hver 100.000 personer om året.

Neuropatisk smerte – NS1209

NeuroSearch har indledt et klinisk fase I/II studie med NS1209 til behandling af neuropatisk smerte.

Formålet med studiet er at vurdere NS1209's effekt og sikkerhed i forbindelse med behandlingen af kronisk neuropatisk smerte og sensibiliseringsforstyrrelser (allodyni).

Studiet med NS1209 er designet som et randomiseret, dobbelt-blindt, trevejs overkrydsningsstudie vurderet over for placebo og det smertestillende lægemiddel lidokain. Behandlingssessionerne skal forløbe med en uges mellemrum med deltagelse af i alt 20 patienter, der lider af neuropatisk smerte og allodyni som følge af perifer nerveskade. Studiet forventes afsluttet i anden halvdel af 2006.

Under forudsætning af et positivt studieresultat vil NeuroSearch igangsætte aktiviteter med henblik på kliniske studier omfattende patienter, der skal gennemgå større operationer med risiko for at udvikle neuropatisk smerte.

Den ønskede produktprofil for NS1209 er intravenøs behandling, der gives i forbindelse med operation og forhindrer udviklingen af kronisk smerte som følge af nerveskade under operationen.

Neuropatisk smerte er et område med et stort udækket behandlingsbehov. Den eksisterende kliniske behandling giver kun tydelig klinisk effekt (mere end 50 % reduktion af den oplevede smerte) i mindre end halvdelen af patienterne. Der udføres årligt mere end 130 millioner kirurgiske operationer på de syv største farmaceutiske markeder, og ca. 10 % af patienterne får neuropatisk smerte.

Udviklingen af tesofensine bliver rettet mod behandling af fedme. I kliniske studier med 312 overvægtige Alzheimer og Parkinson patienter fandtes vægttab hos patienter, som modtog behandling med tesofensine.

Neuropatisk smerte - ABT-894

NeuroSearch's udviklings- og licenspartner, Abbott, har påbegyndt et klinisk fase I flerdosis studie med stoffet ABT-894 til behandling af neuropatisk smerte. Det afsluttede fase I enkelt dosis studie er gennemført med tilfredsstillende resultat. I prækliniske modeller har ABT-894 udvist en smertelindrende effekt, der er på højde med morfin, men uden de bivirkninger der normalt forbindes med morfin og lignende lægemidler. Abbott forventer at afslutte flerdosis studiet og indlede kliniske fase II studier i 2006.

NeuroSearch og Abbott indgik samarbejdsaftalen i 1999. Samarbejdet har også omfattet karakterisering af andre nye nikotin receptor modulatorer til behandling af andre alvorlige sygdomme inden for det centrale og perifere nervesystem.

Abbott er ansvarlig for udvikling og kommercialisering af alle stoffer, der stammer fra samarbejdet. I henhold til aftalen vil Abbott finansiere alle udviklingsomkostninger samt betale milepælsbetalinger og royalties til NeuroSearch for hvert stof, der bliver udviklet med succes.

Markedet for lægemidler til smertebehandling er karakteriseret ved et stort antal ikke optimalt behandlede patienter, og der er et stor behov for nye og mere effektive lægemidler, der tåles bedre af patienterne. Markedet for smertebehandling er i dag 17 milliarder USD med en årlig stigning på 10 %.

Kræft - Endovion og NSD-551

Endovion hæmmer en bestemt type af kloridkanaler, som er vigtig for celledeling, cellevandring og dannelsen af nye blodkar (angiogenese). Endovion har vist effekt i prækliniske kræftmodeller, og NeuroSearch har afsluttet kliniske fase I studier med 92 forsøgspersoner. TopoTarget, som NeuroSearch samarbejder med om Endovion, gennemfører en række yderligere prækliniske studier med henblik på at designe og påbegynde kliniske fase II studier.

NeuroSearch og TopoTarget har en udviklings- og licensaftale, der vedrører den prækliniske udviklingskandidat NSD-551 til behandling af kræft.

NSD-551 aktiverer en BK ion-kanal, som er betydningsfuld for transport af lægemidler ind i hjernetumorer og kan derved potentielt forstærke effekten af en række kendte lægemidler til behandling af kræft (cytostatika).

Aftalen om Endovion betyder, at TopoTarget finansierer fremtidige prækliniske og kliniske udviklingsaktiviteter, og de to virksomheder vil dele fremtidige indtægter fra udlicensiering og salg af produktet.

Kronisk obstruktiv lungelidelse (KOL) - NSD-503

NeuroSearch har karakteriseret potente åbnere af en ion-kanal, som blandt andet udtrykkes i lungevæv. Stoffer fra denne serie har vist god effekt i modeller af kronisk obstruktiv lungelidelse (KOL), også kaldet rygerlunger. Prækliniske data med det potente stof NSD-503 viser, at stoffet kan have en helt ny sygdomsmodificerende effekt i patienter, som lider af KOL. NeuroSearch finansierer prækliniske og kliniske udviklingsaktiviteter for NSD-503 og produktion af materiale til udviklingsprogrammet er påbegyndt. Den prækliniske udvikling afsluttes i 2006.

Der er ca. 600 millioner mennesker på verdensplan, som lider af KOL. Salget i 2004 af lægemidler til behandling af sygdommen var 4 milliarder EUR og forventes at stige signifikant, hvis nye og mere effektive lægemidler udvikles og markedsføres.

Forskningsprogrammer

NeuroSearch har fortsat som målsætning, at forskningsprogrammerne i gennemsnit skal levere mindst én ny lægemiddelkandidat til klinisk udvikling per år. Fra forskningspipelinen blev udvalgt to nye udviklingskandidater i 2005.

Forskningsprogrammerne er primært rettet mod at finde nye og bedre lægemidler inden for CNS-sygdomme, herunder depression, angst, skizofreni, psykose, Alzheimers sygdom, Parkinsons sygdom, epilepsi og forskellige smerteformer. Selvom NeuroSearch allerede har udviklingsprogrammer inden for visse CNS-sygdomme, er det i nogle tilfælde muligt at skabe forskellige lægemidler med det samme stof, som det er tilfældet med NS2359 (GSK372475). Stoffet er foreløbig i udvikling både til behandling af depression og ADHD.

NeuroSearch arbejder primært med ion-kanaler som mål for nye lægemidler. Dette fører ind i mellem til banebrydende resultater inden for andre sygdomsområder end CNS-sygdomme, således som det i 2005 var tilfældet med NSD-503 inden for KOL og NSD-551 inden for kræft.

Status i forskningsprogrammerne er yderst tilfredsstillende og giver begrundet formodning om levering af nye udviklingskandidater i 2006.

I løbet af 2005 har NeuroSearch indleveret 35 patentansøgninger på nye opfindelser (first filings) og har nu 912 udstedte patenter.

TILKNYTTETE VIRKSOMHEDER OG ANDRE KAPITALANDELE

NeuroSearch har ejerandele i følgende virksomheder pr. 31. december 2005:

Dattervirksomheder: NsExplorer A/S (tidligere HeadExplorer A/S) (100 %) – NeuroScreen ApS (100 %) – Poseidon Pharmaceuticals A/S (100 %).

Associerede virksomheder: NsGene A/S (25,2 %) – Sophion Bioscience A/S (29,3 %) – Atonomics A/S (19,3 %).

Andre kapitalandele: Bavarian Nordic A/S (1,8 %) – PainCeptor Pharma Corporation Inc. (9,7 %) – ZGene A/S (11,3 %).

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

DATTERVIRKSOMHEDER

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

Fra forskningspipelinen blev udvalgt to nye udviklingskandidater i 2005.

ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

NsGene A/S

NsGene har modtaget en milepælsbetaling fra Biogen Idec, Inc. som følge af fremskridt i udviklingen af Neublazin til behandling af perifer neuropatisk smerte. Udviklingen af Neublazin forløber planmæssigt. Neublazin er en lovende ny sygdomsmodificerende behandling til perifer neuropatisk smerte.

Derudover har NsGene forberedt kliniske studier inden for Alzheimers sygdom med deres biodelivery platform (ECB). Derudover forberedes lignende kliniske studier inden for Parkinsons sygdom, som vil følge senere. De kliniske studier er sponsoreret af legater fra hhv. Swedish Brain Power og Michael J. Fox Foundation. NsGene forventer at have et program i klinisk udvikling inden udgangen af 2006.

I 2005 tilførte de eksisterende aktionærer 20 mio. kr. i kapital til selskabet. NeuroSearch deltog med 5,4 mio. kr. og øgede derved ejerandelen marginalt fra 25,0 % til 25,2 %.

Sophion Bioscience A/S

I 2005 påbegyndte Sophion markedsføring og salg af screeningssystemet QPatch 16 og tilhørende måleplader - QPlates. Salget er forløbet yderst tilfredsstillende med salg af flere systemer til kunder i USA, Europa og Japan. Kundekredsen omfatter nogle af verdens største lægemiddelkoncerner, biotekvirksomheder, universiteter og kontraktvirksomheder.

Sophion har i løbet af året etableret eget salgsdatterselskab Sophion Inc. i New Jersey, USA og indgået en eksklusiv distributøraftale med den japanske virksomhed Physio-Tech omkring salg, distribution og support i Japan.

Sophion har endvidere indgået samarbejde med Merck Inc. omkring udvikling af et andengenerationsprodukt, QPatch HT, som er et system med tre gange så stor screeningskapacitet som QPatch 16. QPatch HT forventes at være kommercielt tilgængelig i 2. halvdel af 2006.

I 2005 tilførte de eksisterende aktionærer 20 mio. kr. i kapital til Sophion, hvor NeuroSearch deltog med 6,4 mio. kr. og øgede sin ejerandel fra 25,1 % til 29,3 % i 2005. Det forventes, at Sophion vil være en profitabel virksomhed i regnskabsåret 2006.

Atonomics A/S

Atonomics A/S gennemførte i august en kapitaludvidelse, der indebærer tilførsel af op til 9 mio. EUR (67 mio. kr.) fra et investeringskonsortium bestående af Inventages (Schweiz), MuRata (Japan) samt Vækstfonden og NeuroSearch. NeuroSearch deltog i kapitaltilførslen med 1,5 mio. EUR (750 tEUR i 2005) og opnåede en ejerandel på 19,3 %.

Den tilførte kapital skal sikre færdiggørelse af selskabets unikke og meget sensitive teknologi, som muliggør direkte diagnostiske målinger som hidtil kun har kunnet foretages på centrallaboratorier, hospitaler o. lign.

ANDRE KAPITALANDELE

Bavarian Nordic A/S

NeuroSearch har i løbet af 2005 solgt aktier og tegningsretter i Bavarian Nordic for i alt 28,4 mio. kr. NeuroSearch har herefter samlet afhændet aktier til en værdi af 93,5 mio. kr. i selskabet. Den resterende aktiebeholdning er på 100.102 stk. svarende til 1,8 % af aktierne og en værdi på 47,6 mio. kr. opgjort til slutkursen pr. 31. december på 476. Aktiekursen er efterfølgende steget yderligere til 488 pr. 7. marts 2006. NeuroSearch har i alt investeret 11,8 mio. kr. i Bavarian Nordic.

ZGene A/S

ZGene opnåede i løbet af 2005 væsentlige resultater, idet selskabets teknologi til forstærkning af virkningen af cytostatika blev afprøvet og eftervist i flere prækliniske modeller for forskellige kræftsygdomme. Såfremt disse lovende resultater kan eftervises i kliniske studier, rummer teknologien mulighed for en banebrydende forbedring af behandlingen af forskellige former for kræft.

I begyndelsen af 2006 afsluttede selskabet sin første licensaftale med det amerikanske biotekselskab Lentigene. Licensaftalen, der omfatter et snævert defineret område, sikrede en umiddelbar indtjening ved underskrift af aftalen samt mulighed for fremtidige milepælsbetalinger og royalties fra salg.

Der gennemførtes i august en kapitaludvidelse på op til 12 mio. kr. NeuroSearch deltog i kapitaludvidelsen med 4,1 mio. kr. (2,1 mio. kr. i 2005), og ejerandelen er nu 11,3 %.

PainCeptor Pharma Corporation Inc. (Canada)

PainCeptor har nået sine primære udviklingsmilepæle og udvalgt to prækliniske stoffer. Som følge heraf er den anden og sidste del af en 23 millioner CAD (ca. 120 mio. kr.) venturefinansiering blevet frigivet efter regnskabsperioden. Som planlagt deltog NeuroSearch ikke i denne anden del og ejer herefter 9,7 % af aktierne i PainCeptor (15 % i 2004).

Organisation

NeuroSearch havde i alt 190 personer ansat pr. 31. december 2005. De tilknyttede selskaber havde i alt 97 ansatte.

Jørgen Buus Lassen, administrerende direktør i NeuroSearch siden stiftelsen i 1989, har ønsket at træde tilbage pr. 25. april 2006. Jørgen Buus Lassen vil fremover bestride en stilling som leder af projektmatrix organisationen, der omfatter alle forskningsprojekterne i NeuroSearch. Derudover genopstiller Jørgen Buus Lassen ved generalforsamlingen den 25. april 2006 til posten som generalforsamlingsvalgt bestyrelsesmedlem.

Bestyrelsen har udnævnt finansdirektør Flemming Pedersen til administrerende direktør gældende fra 25. april 2006.

Økonomichef Anita Milland overtager udover ansvaret for økonomi og finans også ansvaret for HRM, IT og andre administrative funktioner og indtræder i ledelsesgruppen pr. 25. april 2006.

NeuroSearch har ansat Dieter Meier (MD, MBA) som chef for klinisk udvikling. Dieter Meier er specialist i neurologi og har mere end 15 års erfaring i international udvikling af lægemidler primært til behandling af sygdomme i centralnervesystemet (CNS). Som medlem af NeuroSearch's ledelsesgruppe vil Dieter Meier få det overordnede ansvar for NeuroSearch's kliniske udviklingsprogrammer.

I 2005 påbegyndte Sophion markedsføring og salg af screeningssystemet QPatch 16 og tilhørende måleplader - QPlates.

FORVENTNINGER TIL 2006

- NeuroSearch forventer at igangsætte kliniske fase II studier med tesofensine til behandling af fedme/type2 diabetes og indgå en ny licensaftale vedrørende stoffet.
- Inden for samarbejdet med GSK om NS2359 forventes kliniske fase II depressionsstudier og kliniske fase II studier med voksne ADHD patienter at blive påbegyndt så hurtigt som muligt.
- Med NS1209 forventes de to i igangværende kliniske fase II studier inden for epilepsi afsluttet. Derudover forventes rekrutteringen af patienter til et klinisk fase II studie inden for smerte afsluttet.
- Igangværende kliniske fase I studier med ABT-894 forventes at blive afsluttet og kliniske fase II studier forventes igangsat.
- Med NSD-503 til behandling af rygerlunger forventes det, at der startes kliniske fase I/II studier.
- NeuroSearch forventer at vælge mindst én ny udviklingskandidat fra forskningspipelinen.
- Inden for samarbejdet med TopoTarget forventer NeuroSearch, at der igangsættes kliniske fase II studier med Endovion til behandling af kræft.

For 2006 forventer NeuroSearch et regnskabsmæssigt underskud før skat i størrelsesordenen 110-130 mio. kr.

I forventningerne til 2006 er der ikke indregnet indtægter fra mulige nye udviklings- og licensaftaler. NeuroSearch forventer at øge omkostnings- og aktivitetsniveauet i forhold til 2005 – navnlig inden for kliniske studier, hvor NeuroSearch planlægger et større engagement med henblik på at opnå størst mulig værditilvækst. Investering i klinisk udvikling varetages og finansieres dog fortsat i langt overvejende grad af udviklings- og licenspartnere.

NeuroSearch vurderer løbende muligheder for at indlicensiere eller tilkøbe produkter i klinisk udvikling. I ovenstående forventninger er der ikke indregnet væsentlige beløb herfra, idet de foreliggende muligheder endnu ikke er tilstrækkeligt konkrete.

Bestyrelsesbeslutninger og forslag til generalforsamlingen

Den ordinære generalforsamling, hvor årsrapporten 2005 bliver behandlet, afholdes den 25. april 2006 kl. 16 på Hilton Copenhagen Airport, Kastrup.

Bestyrelsen foreslår, at årets resultat overføres til næste år.

Bestyrelsen stiller følgende forslag til vedtægtsændringer:

- at der indføres en ny §5 til erstatning for den hidtidige §5, således at bestyrelsen af generalforsamlingen bemyndiges til i perioden indtil 30. juni 2007 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.), og
- at der indføres en ny §5a til erstatning for den hidtidige §5a, hvor bestyrelsen bemyndiges til i perioden indtil 31.12.2007 at udstede tegningsoptioner til nogle af eller samtlige medarbejdere, medlemmer af direktionen og bestyrelsen for op til i alt nom. 5.000.000 kr. Bestyrelsen må dog højst tildele tegningsoptioner for i alt nom. 300.000 kr. Bestyrelsen fastlægger de nærmere betingelser i forbindelse med tildelingen af tegningsoptioner.

Regnskabsberetning

Årsrapporten for 2005 omfatter regnskab for moderselskabet NeuroSearch A/S samt koncernregnskab, der inkluderer moderselskabet, og de tre 100 % ejede dattervirksomheder Poseidon Pharmaceuticals A/S og NeuroScreen ApS, samt NsExplorer A/S.

Likviditet og kapitalberedskab

Pr. 31. december 2005 var koncernens samlede kapitalberedskab 437 mio. kr. Det er i overensstemmelse med NeuroSearch's seneste forventninger, som var et kapitalberedskab i størrelsesordenen 450 mio. kr.

Kapitalberedskabet i de associerede virksomheder, der er selvstændigt finansierede, udgjorde yderligere 48 mio. kr. NeuroSearch's beholdning af noterede aktier indgår ikke i kapitalberedskabet.

Resultatopgørelsen

I tredje kvartalsrapport for 2005 forventede NeuroSearch et underskud i størrelsesordenen 20-30 mio. kr. for koncernen. Det realiserede nettoresultat for året blev et overskud på 0,6 mio. kr. for koncernen og et overskud på 21,0 mio. kr. for moderselskabet. Ændringer i regnskabspraksis vedr. de tilknyttede virksomheder har ikke påvirket koncernregnskabet, men har påvirket resultatet i moderselskabet positivt med netto 20,4 mio. kr. Ændringerne i regnskabspraksis vedrører implementering af reviderede bestemmelser i IAS 39 og har påvirket koncernens og moderselskabets resultat positivt med 31,2 mio. kr.

I 2005 har koncernen realiseret et underskud af primær drift på 22,3 mio. kr. før indregning af resultat fra associerede virksomheder og øvrige finansielle poster. I 2005 har moderselskabet realiseret et underskud af primær drift på 11,8 mio. kr. før indregning af resultat af øvrige finansielle poster. Efter indregning udgør resultatet et overskud på 0,6 mio. kr. før skat i koncernen og et overskud på 21,0 mio. kr. før skat i moderselskabet. I resultatet for koncernen indgår et samlet underskud på i alt 11,1 mio. kr. fra dattervirksomhederne Poseidon Pharmaceuticals, NeuroScreen og NsExplorer.

Værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg har for hele 2005 påvirket resultatet positivt med 28,4 mio. kr. Værdireguleringen relaterer sig til NeuroSearch's salg af aktier i Bavarian Nordic A/S. Den resterende beholdning optages i regnskabet til den aktuelle børskurs – i dette tilfælde pr. 31. december 2005 (kurs 476).

Omsætning

NeuroSearch koncernen har for 2005 realiseret en omsætning på 176,5 mio. kr. (moderselskabet: 186,5 mio. kr.), der primært stammer fra indtægter fra forsknings- og udviklingssamarbejder med GlaxoSmithKline (GSK). For 2004 udgjorde omsætningen for koncernen 122,3 mio. kr. (moderselskabet: 126,1 mio. kr.).

Det realiserede nettoresultat for året blev et overskud på 0,6 mio. kr. for koncernen og et overskud på 21,0 mio. kr. for moderselskabet.

Omkostninger

De samlede omkostninger for koncernen blev 198,8 mio. kr. (moderselskabet: 198,3 mio. kr.). Dette er en stigning på 14,6 mio. kr. i koncernen og en stigning på 15,4 mio. kr. i moderselskabet i forhold til året før. I omkostningerne for både koncern og moderselskab indgår en beregnet værdi på 4,4 mio. kr. fra aktietegningsoptioner, der blev tildelt i 2004 og 2005.

Udviklingsomkostningerne blev reduceret fra 21,3 mio. kr. i 2004 til 17,6 mio. kr. i 2005. Udviklingsomkostningerne i 2005 vedrører hovedsageligt aktiviteter vedrørende NS1209.

Det gennemsnitlige antal medarbejdere var stabilt på 185 (moderselskabet: 185).

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 for koncernen. Resultatandelene udgør et samlet underskud på 9,3 mio. kr. Selskaberne er selvstændigt finansierede og havde pr. 31. december 2005 et samlet kapitalberedskab på 48 mio. kr.

Øvrige finansielle poster

I 2005 beløb øvrige finansielle poster sig til en nettoindtægt på 3,8 mio. kr. (moderselskabet: 4,4 mio. kr.). I denne post indgår renteudgifter på lån i selskabets ejendom med 8,4 mio. kr. I 2004 udgjorde øvrige finansielle poster en nettoindtægt på 2,1 mio. kr. (moderselskabet: 2,7 mio. kr.).

Værdipapirer omfatter danske stats- og realkreditobligationer.

Skat

NeuroSearch koncernen har et skatteaktiv på 153 mio. kr. (moderselskabet: 113 mio. kr.), som ikke er indregnet i balancen. Det vurderes fortsat, at der endnu ikke er skabt tilstrækkelig sikkerhed for, at dette skatteaktiv kan udnyttes til modregning i fremtidig positiv skattepligtig indkomst.

Resultatdisponering

Årets overskud på 0,6 mio. kr. for koncernen foreslås overført til næste år.

Balancen

Ved udgangen af 2005 var balancesummen 633,0 mio. kr. (moderselskabet: 746,4 mio. kr.). Ultimo 2004 udgjorde den 656,1 mio. kr. (moderselskabet: 748,9 mio. kr.).

Årets kontante nettoinvesteringer i materielle anlægsaktiver udgjorde i alt 13,0 mio. kr. (moderselskabet: 13,0 mio. kr.) mod 14,8 mio. kr. i 2004 (moderselskabet: 15,7 mio. kr.).

De likvide midler inklusive værdipapirer og kapitalandele var 403,4 mio. kr. ultimo 2005 (moderselskabet: 403,3 mio. kr.) mod 436,9 mio. kr. ultimo 2004 (moderselskabet 436,2 mio. kr.).

Pengestrømsopgørelsen

I 2005 udviste årets pengestrømme fra driftsaktiviteter et forbrug på 19,6 mio. kr. (moderselskabet: 19,7 mio. kr.) mod et forbrug på 118,5 mio. kr. for 2004 (moderselskabet: 117,5 mio. kr.).

Til investeringsaktiviteter blev anvendt netto 45,1 mio. kr. (moderselskabet: 45,1 mio. kr.) sammenholdt med anvendelse på 102,0 mio. kr. for 2004 (moderselskabet: 103,5 mio. kr.).

Der var en likviditetstilgang ved finansieringsaktiviteter på 22,1 mio. kr. (moderselskabet: 22,7 mio. kr.), hvor der i 2004 blev anvendt 6,6 mio. kr. (moderselskabet: 6,2 mio. kr.). De likvide midler pr. 31. december 2005 var herefter 137,5 mio. kr. (moderselskabet: 137,4 mio. kr.).

Egenkapitalopgørelsen

Egenkapitalen er påvirket positivt i koncernen af årets resultat med 0,6 mio. kr. og i moderselskabet positivt med 21,0 mio. kr. Egenkapitalen er ligeledes påvirket positivt med 12,3 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. 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 2005.

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 24, samt til oplysninger om finansielle risici i note 24.

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 21 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 hvert 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 II eller III 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.
- Likviditetsskabelse via de tilknyttede virksomheder.

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 2005 er risikoprofilen blevet vurderet, og den er afdækket som beskrevet nedenfor.

1. Den videnskabelige risiko er 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 på både opbygning af ny ekspertise og en videre udvikling af NeuroSearch's egne teknologier.
2. Den kommercielle risiko er nedbragt, fordi der fortsat er sikret en langsigtet samarbejdsaftale med en kapitalstærk partner, hvis mål er at udvikle så mange nye lægemidler som muligt gennem samarbejdet. Dermed opnås mulighed for flere kliniske programmer, hvilket giver en større risikospredning. NeuroSearch tilføres samtidig ekspertise inden for klinisk udvikling, markedsvurdering og markedsføring.

Det er ledelsens vurdering, at NeuroSearch som en konsekvens af de indgåede udviklings- og licensaftaler har en risikoprofil, der er væsentligt lavere end for gennemsnittet af virksomheder i biotekbranchen, samtidig med at den forretningsmæssige position 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.

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.

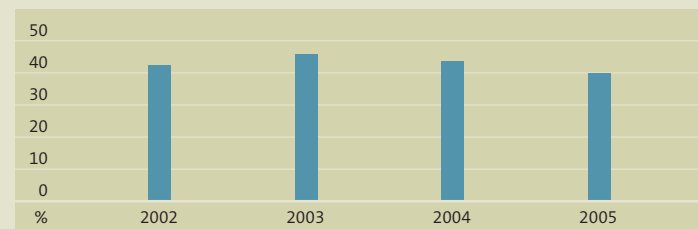
NeuroSearch's vigtigste videnressource er fortsat:

'Vores evne til at validere akademisk viden og sætte den sammen til værdiskabende, innovative projektføløb gennem en dynamisk koordinering af tværfagligt forskningsarbejde.'

Fokus og nye muligheder

Projektarbejdet er centralt for at skabe værdi i NeuroSearch. Det er igen projekterne, at vores forskere deler og udnytter viden i tværfaglige fællesskaber og på denne måde øger værdien af projekterne.

NeuroSearch har en målsætning om at udvælge gennemsnitligt én udviklingskandidat pr. år. Det er derfor vigtigt, 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 optimeringsprogrammer', er det særlig vigtigt at sikre tilstrækkelige ressourcer til disse projekter. I 2005 har NeuroSearch i lighed med de foregående år anvendt en betragtelig del af forskningsressourcerne i virksomhedens lead optimeringsprogrammer.



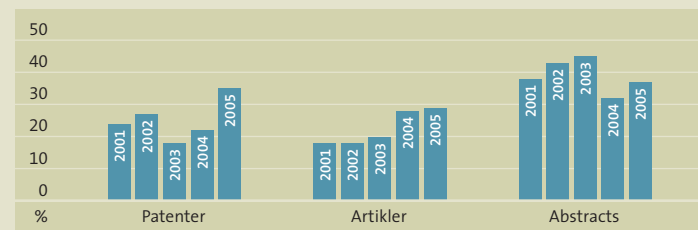
% af forskningsressourcerne (fuldtidsækvivalenter) anvendt i lead optimeringsprogrammer.

Det er vigtigt for NeuroSearch's fremtid, at ny viden til stadighed valideres og udbygges. Det er gennem udforskning af nye ideer, at grundlaget for fremtidens lead optimeringsprojekter dannes, og NeuroSearch lægger vægt på, at virksomhedens forskere har frihed til at forfølge deres videnskabelige teorier.

De primære kilder til at opbygge, dele og forankre viden i NeuroSearch er:

- Deltagelse i internationale videnskabelige konferencer.
- Videnskabelige publikationer i internationale tidsskrifter.
- Videnskabelige diskussioner med samarbejdspartnere.
- Individuel uddannelse.

De seneste fem år har NeuroSearch anvendt videnskabelige artikler, patenter og abstracts, som indikatorer for basalvidenskabelig aktivitet. Samlet betragtet, har NeuroSearch fastholdt en stabil produktion af basalvidenskabelige aktiviteter.



Miljø og etik

MILJØ

NeuroSearch udarbejder ikke på nuværende tidspunkt særskilte miljøredegørelser, da virksomhedens aktiviteter kun i begrænset omfang belaster miljøet. 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 naturgas til opvarmning, og indtil 2005 anvendtes en naturgasfyret dampkedel til komfortbefugtning af laboratorieråderne og levering af damp til desinfektion af bure og stalde. I marts 2005 blev befugtningsopgaverne flyttet over til eldrevne befugtere, hvilket har bevirket, at gasforbruget er nedbragt med ca. 20.000 m³ i forhold til 2004. Befugtningssystemet har sammen med andet nyt elektricitetsdrevet udstyr, såvel som det øgede antal medarbejdere bevirket, at virksomhedens forbrug af elektricitet var 21 % højere i 2005 i forhold til 2004. Korrigeres for det øgede antal medarbejdere i 2005 var stigningen ca. 12 %. NeuroSearch fokuserer til stadighed på at nedbringe forbruget af elektricitet. Således er indkøb af apparatur nu centraliseret med henblik på optimering af såvel priser som miljøbelastning.

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.

Vi har gennem de seneste år fokuseret på at nedbringe forbruget af vand. Forbruget i 2004 var 40 % lavere end i 2003, og i 2005 formåede vi at spare yderligere på vandforbruget, der nu er under det halve pr. medarbejder i forhold til i 2003.

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 en aktiv arbejdsmiljøorganisation arbejdet med løbende at forbedre arbejdsmiljøet. Vi mener, at dette har stor betydning for medarbejdernes trivsel og dermed evnen til altid at yde den bedste indsats.

ETIK

NeuroSearch har altid lagt vægt på ansvarlig ledelse, hvor både hensynet til medarbejdere og anvendelse af ressourcer indgår i et integreret ledelses-syn. 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.

NeuroSearch er endvidere omfattet af og lever op til nedenstående internationale standarder for lægemiddeludvikling. De har til formål at kvalitetskontrollere gennemførelsen af laboratoriestudier og kliniske afprøvninger af potentielle lægemidler samt behandlingen af de data, der fremkommer i forsøgene.

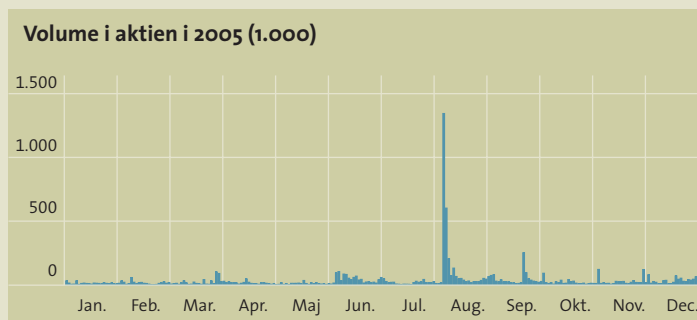
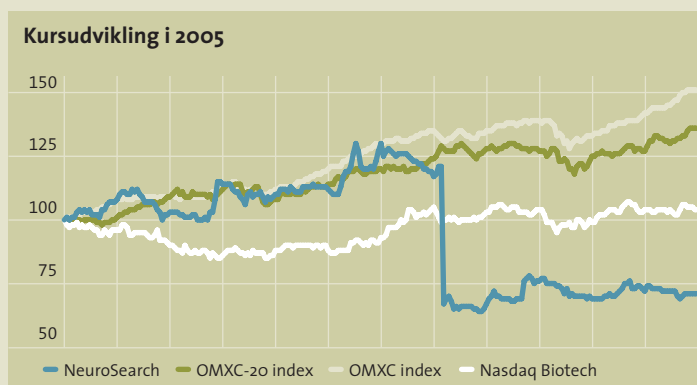
- Good Laboratory Practice (GLP) skal generelt følges af alle, der udfører lægemiddeludvikling.
- Good Clinical Practice (GCP) er de regler, der styrer de kliniske afprøvninger, der gennemføres med såvel raske frivillige forsøgspersoner som med patienter.
- Good Manufacturing Practice (GMP) er de regler,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

Når nye lægemidler skal udvikles, kræver registreringsmyndighederne, at der gennemføres dyreforsøg. Disse er nødvendige for at vurdere effekten og virkemåden af nye lægemidler samt for 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 2005 blev NeuroSearch aktien noteret til 171 kr. mod en slutkurs på 235 kr. i 2004. Det svarer til en kursfald på ca. 27 %. Til sammenligning steg Københavns Fondsbørs totalindeks for alle noterede aktier med ca. 40 %.



I 2005 blev den totale omsætning af NeuroSearch aktier ca. 1.790 mio. kr., og antal handlede aktier var 8,8 mio. stk. I 2004 var omsætningen ca. 843 mio. kr. ved 4 mio. handlede aktier. Virksomhedens markedsværdi pr. 31. december 2005 var 1,4 mia. kr.

Aktiekapitalen

I forbindelse med at en række medarbejdere udnyttede deres tegningsoptioner i marts og september 2005, blev NeuroSearch's aktiekapital udvidet med i alt nom. 804.160 kr. svarende til 40.208 aktier à 20 kr. Tegningskursen var 167 kr. per aktie à 20 kr. I november og december 2005 blev aktiekapitalen også udvidet i forbindelse med udnyttelse af et tegningsprogram med nom. 2.170.000 kr. eller 108.500 aktier à 20 kr. Tegningskursen var 53 kr. pr. aktie à 20 kr. Aktiekapitalen var således den 31. december 2005 nom. 157.790.100 kr. fordelt på 7.889.505 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 2005 havde NeuroSearch i alt 14.724 navnenoterede aktionærer, hvilket repræsenterer 68 % af aktiekapitalen svarende til 5.361.550 stk. aktier. Fra 2004 til 2005 steg antallet af navnenoterede aktionærer med 3.379 samtidig med, at der skete en stigning i den navnenoterede kapital på 1,8 %.

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

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.
- Glaxo Group Limited, Berkeley Ave., Greenford, Middlesex, UB6 0NN, England.
- Asger Aamund/A.J. Aamund A/S, Amaliegade 14, 1256 København K.
- ATP, Kongens Vænge 8, 3400 Hillerød.

Pr. 31. december 2005 havde bestyrelse, direktion og medarbejdere følgende aktiebeholdninger:

Aktiebeholdninger	Antal aktier
Asger Aamund, bestyrelsesformand	1) 597.496
Øvrige bestyrelse (4 personer)	2) 25.775
Direktionen (5 personer)	3) 148.588
Øvrige medarbejdere	85.041
I alt	4) 856.900

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 10,86 % af den udestående aktiekapital.

NeuroSearch ejer ingen egne aktier.

Programmet for aktietegningsoptioner

NeuroSearch's aktietegningsoptionsprogram (warrantprogram) til medarbejderne er etableret for at tiltrække og fastholde dygtige medarbejdere. I tilrettelæggelsen af programmet lægger NeuroSearch vægt på at både nye og eksisterende medarbejdere ser en direkte sammenhæng mellem det arbejde, som de udfører og fremdriften for NeuroSearch.

Alle medarbejdere samt ledelse og bestyrelse deltager i warrantprogrammet. Tildelingen er individuelt tilpasset og for bestyrelsesmedlemmer gælder, at de får en tildeling som højst må være nominelt 300.000 kr. Programmet er baseret på tildeling én gang om året, for derved at give en balanceret tildeling, som både tager hensyn til den enkelte medarbejders udvikling, selskabets resultater samt udviklingen i NeuroSearch's aktiekurs over tid. Bestyrelsen har vedtaget, at programmet ikke udgør mere end 10 % af den udstedte aktiekapital (ved udgangen af 2005 udgjorde warrantprogrammet 5,3 %). Udnyttelseskursen fastlægges på basis af aktiekursen på udstedelsestidspunktet med et tillæg på 10 % pro anno. Derved sikres det, at aktionærerne opnår en forrentning før medarbejderne optjener en gevinst på deres aktietegningsoptioner.

Aktietegningsoptioner i 2005

NeuroSearch's bestyrelse besluttede den 31. august 2005 at udstede 135.000 stk. tegningsoptioner, der i alt giver ret til at tegne op til nom. 2.700.000 kr. aktier.

Tegningsoptionerne fordeler sig med 6.000 stk. til bestyrelsen, 23.200 stk. til direktionen og 105.800 stk. til øvrige medarbejdere. Udnyttelseskursen på 224 kr. er beregnet som gennemsnitskursen for alle handler i perioden 1.-5. september 2005 med et tillæg på 10 % p.a. i optjeningsperioden.

Med tegningsoptionerne fra 2002 med resterende 26.150 stk., 135.000 stk. fra 2003, 127.214 stk. fra 2004 og 133.444 stk. fra 2005, er der udstedt i alt 421.808 stk. tegningsoptioner, hvilket svarer til 5,3 % af den nuværende aktiekapital.

I 2005 blev den totale omsætning af NeuroSearch aktier ca. 1,8 mia. kr., og antallet af handlede aktier var 8,8 mio. stk.

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

Fordeling af tegningsoptioner for 2002, 2003, 2004 og 2005

pr. 31.12.2005

År	Udnyttelseskurs (kr.)	Udnyttelsesperioder	Bestyrelse	Direktion	Øvrige medarbejdere	I alt (å 20 kr.)	Markeds- ¹⁾ værdi
2002	53	Marts 2006	6.000	2.150	18.000	26.150	3,1
2003	148	Sept. 2006					
		Marts 2007	7.000	13.500	114.500	135.000	6,5
2004	307	Nov. 2007					
		Marts 2008					
		Sept. 2008					
		Marts 2009	6.000	2)20.500	4)100.714	4)127.214	3,8
2005	224	Nov. 2008					
		Maj 2009					
		Nov. 2009					
		Marts 2010	6.000	23.200	4)104.244	4)133.444	7,4
I alt			25.000	59.350	4)337.458	3)421.808	20,8

1) Markedsværdien er opgjort i mio. kr. ved udgangen af udnyttelsesperioden. Beregningen er foretaget ved anvendelse af Black & Scholes modellen med en gennemsnitskurs pr. 30. december 2005 på 171,04 kr. pr. aktie samt en volatilitet på 46,3 % svarende til volatiliteten i kursen på NeuroSearch's aktie over de sidste tre år før statusdagen. Kilde: Bloomberg og Danske Markets.

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

3) Det samlede tegningsprogram svarer til 5,3 % af den nuværende aktiekapital.

4) Tegningsoptioner til øvrige medarbejdere er opgjort netto og er fratrukket fratrådte medarbejders andel.

I øvrigt henvises til s. 40 i 'Anvendt regnskabspraksis', der indeholder en beskrivelse af den regnskabsmæssige behandling af aktiebaseret vederlæggelse.

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 2006

Den ordinære generalforsamling afholdes på Hotel Hilton, onsdag den 25. april 2006 kl. 16. Samme dag forventer NeuroSearch at udsende 1. kvartalsrapport for 2006.

23. august 2006
16. november 2006

Halvårsrapport
3. kvartalsrapport

Børsetiske regler

Bestyrelsen, ledelsen og øvrige medarbejdere i NeuroSearch er underlagt selskabets børsetiske regler. Det indebærer, at der kun må handles 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.

Denne åbne IR-politik blev i det forløbne år honoreret, da NeuroSearch havde den glæde at blive nummer to i Danmark og nummer syv i Norden i en stor IR undersøgelse af 195 børsnoterede selskaber fra Danmark, Finland, Norge og Sverige.

Aktiviteter i 2005

NeuroSearch's ledelse har i løbet af 2005 gennemført møder og præsentationer i flere end ti lande for over 100 institutionelle investorer og aktieanalytikere. Det tilstræbes at besøge de vigtigste finanscentre mindst to gange om året. Året bød også på afholdelse af den første kapitalmarkedsdag den 26. maj 2005, som NeuroSearch arrangerede i sammen med Bavarian Nordic. Omkring 25 analytikere og institutionelle investorer deltog.

NeuroSearch samarbejder fortsat med de andre børsnoterede biotekstelskaber i Danmark, Dansk Aktionær Forening og en række banker om at holde møder med private investorer i Danmark. Således blev der i 2005 afholdt møder i Roskilde, Kolding og København for mere end 200 private investorer. Derudover præsenterede NeuroSearch på Dansk Aktionær Forenings aktiemesse, hvor der var flere end 800 tilmeldte personer.

NeuroSearch indtrådte i Københavns Fondsbørs' MidCap+ segment den 1. januar 2006.

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 via e-mail. Tilmelding til e-mail service sker ved at tilmelde sig direkte på www.neurosearch.com under 'Investor relations/Mailing list'.

NeuroSearch opfordrer fortsat alle aktionærer til at blive navnenoteret.

NeuroSearch's hjemmeside

NeuroSearch har forbedret virksomhedens hjemmeside – www.neurosearch.com – således at vores aktionærer og andre interessenter på en nemmere måde kan få et hurtigt overblik. Hjemmesiden rummer desuden en omfattende beskrivelse af vore projekter og teknologier.

På hjemmesiden er der adgang til alle udsendte fondsbørsmeddelelser, pressemeddelelser, regnskaber og den senest anvendte investorpræsentation. Under sektionen 'Investor relations' findes finanskalenderen med vigtige begivenheder og en oversigt over de finansanalytikere, der løbende følger NeuroSearch og udarbejder investeringsanbefalinger. Endvidere er der oprettet en medie oversigt, hvor man kan læse relevante artikler om NeuroSearch. Formålet med dette er at give et indblik i, hvad der skrives i medierne om virksomheden og dens forskning og udvikling.

Ledelsesstruktur

BESTYRELSENS LEDELSESHVERV

Asger Aamund, formand

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

Eigil Bjerl Nielsen, næstformand

(68 år, indtrådt i bestyrelsen i 1990)
Bavarian Nordic A/S, bestyrelsesmedlem
Vipergen ApS, bestyrelsesformand

Allan Andersen

Adm. direktør, Freja ejendomme A/S
(60 år, indtrådt i bestyrelsen i 1990)
Connectia A/S, bestyrelsesmedlem

Jørgen Buus Lassen

Adm. direktør, NeuroSearch A/S
(72 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

(39 år, indtrådt i bestyrelsen i 2004)
Medarbejderrepræsentant

Lars Siim Madsen, ph.d., projektleder

(36 år, indtrådt i bestyrelsen i 2004)
Medarbejderrepræsentant

DIREKTIONENS LEDELSESHVERV

Jørgen Buus Lassen*

Adm. direktør, dyrlæge
(72 år, indtrådt i direktionen i 1989,
fratræder som adm. direktør 25. april 2006)

Jørgen Drejer

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

Flemming Pedersen

Finansdirektør, cand.merc.aud.
(40 år, indtrådt i direktionen i 2001,
tiltræder som adm. direktør 25. april 2006)
Atonomics A/S, bestyrelsesformand
Sophion Bioscience A/S, bestyrelsesformand
ZGene A/S, bestyrelsesformand
MBIT Consulting A/S, bestyrelsesmedlem

Finn Eggert Sørensen

Kommerciel direktør, cand.pharm.
(51 år, indtrådt i direktionen i 2004)
ProteoTarget ApS, bestyrelsesmedlem

Frank Wätjen

Udviklingsdirektør, ph.d.
(53 år, indtrådt i direktionen i 2000)

* er generalforsamlingsvalgt medlem af bestyrelsen

Alle bestyrelsesmedlemmer, der er valgt af generalforsamlingen, er på valg hvert år, mens medarbejdervalgte repræsentanter vælges for fire år. Der er afholdt fem bestyrelsesmøder i løbet af året.

Bestyrelsesformanden modtog 200.000 kr. i honorar, næstformanden modtog 150.000 kr. og de menige medlemmer hver 100.000 kr. for 2004. I alt modtog bestyrelsen 750.000 kr. Det foreslås, at bestyrelsens honorar forbliver uændret for 2005. Bestyrelsens medlemmer deltager endvidere i virksomhedens tegningsoptionsprogram og fik i 2005 tildelt i alt 6.000 stk. tegningsoptioner. Bestyrelsen har ikke modtaget anden aflønning fra NeuroSearch i løbet af 2005, bortset fra medlemmer, som er ansat i NeuroSearch og tillige har modtaget deres sædvanlige gage.

Direktionen har i alt fået udbetalt 7,2 mio. kr. i gage. Endvidere har Jørgen Buus Lassen modtaget 100.000 kr. i bestyrelseshonorar. Direktionen deltager i virksomhedens tegningsoptionsprogram og fik i 2005 tildelt i alt 23.500 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:

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

Dieter H. Meier, MD, MBA, medicinsk chef, Klinisk udvikling

Anita Milland økonomichef, Administration

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

Jette Møllmann, advokat, funktionschef, Juridisk afdeling

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

Lars Christian Biilmann Rønn, ph.d., funktionschef, Biologi

God forretningskik

NeuroSearch opererer i et internationalt marked, hvor aktionæerne 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 gennemsigtigheden på aktiemarkedet og derved føre til en mere korrekt værdiansættelse af børsnoterede selskaber.

NeuroSearch har samlet de interne retningslinier samt relevante oplysninger vedrørende god forretningskik på www.neurosearch.com under 'Investor relations/Corporate governance'.

Revisorer

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Strandvejen 44

2900 Hellerup

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

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2005 for NeuroSearch A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraxis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2005.

Den supplerende beretning jfr. side 68-79 giver et retvisende billede inden for rammerne af almindelig kendte retningslinier herfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 8. marts 2006

DIREKTION


Jørgen Buus Lassen


Jørgen Drejer


Flemming Pedersen


Finn E. Sørensen


Frank Wätjen

BESTYRELSE


Asger Aamund


Eigil Bjerl Nielsen


Allan Andersen


Jørgen Buus Lassen


Torben Skov


Lars Siim Madsen

Revisionspåtegning

Til aktionærerne i NeuroSearch A/S

Vi har revideret årsrapporten for NeuroSearch A/S for regnskabsåret 2005, siderne 4-67, der aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Revisionen har ikke omfattet den supplerende beretning på side 68-79.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vort ansvar er på grundlag af vor revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten, side 4-67.

Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med 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 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 moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2005 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 8. marts 2006

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab



Jens Røder

statsautoriseret revisor

Anvendt regnskabspraksis

Selskabets regnskabspraksis, der er anvendt ved udarbejdelse af koncern- og moderselskabsregnskabet er angivet nedenfor. Regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år, med mindre andet er angivet.

REGSKABSGRUNDLAG

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter er fastlagt i IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven samt af Københavns Fondsbørs.

Koncern- og moderselskabsregnskabet er udarbejdet i henhold til det historiske kostprisprincip, med ændringer vedrørende omvurdering af finansielle aktiver disponible for salg og finansielle aktiver og finansielle forpligtelser målt til dagsværdi via resultatopgørelsen.

Udarbejdelse af regnskaber i overensstemmelse med IFRS kræver, at der anvendes visse væsentlige regnskabsmæssige skøn, samt at ledelsen foretager vurderinger i forbindelse med anvendelsen af selskabets regnskabspraksis. Områder med en særlig høj grad af vurdering eller kompleksitet og områder, hvor de anvendte forudsætninger og skøn er af væsentlig betydning for koncernregnskabet, er oplyst i note 25.

Regnskabet aflægges i danske kroner, som er den funktionelle valuta i alle koncernens enheder.

Nye regnskabsstandarder

I 2005 har NeuroSearch taget alle nye og ajourførte internationale regnskabsstandarder, der har relevans for NeuroSearch, i anvendelse med effekt fra 1. januar 2005. Anvendelsen af nye og ajourførte standarder

har ikke medført væsentlige praksisændringer for koncernen. Anvendelsen af IAS 27 'Koncernregnskab og individuelle regnskaber' har dog medført ændring af anvendt regnskabspraksis vedrørende kapitalandele i datter-virksomheder og associerede virksomheder i moderselskabsregnskabet.

Anvendelsen af standarderne har endvidere medført visse ændringer i præsentationen af og oplysningerne i koncern- og moderselskabsregnskabet.

Visse af de nye standarder, ændringer og fortolkningsbidrag til eksisterende standarder er udgivet med ikrafttrædelse for regnskabsår, der starter 1. januar 2006 eller senere. NeuroSearch har valgt at tage følgende standarder førtidigt i anvendelse i 2005:

- IAS 39 (amendment), 'The Fair Value Option'. Dette tillæg vedrører definitionen af finansielle instrumenter, der klassificeres i kategorien 'målt til dagsværdi via resultatopgørelsen', og begrænser muligheden for at klassificere visse finansielle investeringer i denne kategori.
- IFRS 7, 'Financial instruments: Disclosures'. IFRS 7 introducerer nye oplysningskrav for at forbedre informationen om finansielle instrumenter. Ifølge standarden kræves kvalitative og kvantitative oplysninger om risici forbundet med finansielle instrumenter, herunder specifikke minimumskrav til oplysning om kredit-, likviditets- og markedsrisici, inklusive en analyse af følsomheden over for markedsrisici. Disse krav erstatter oplysningskravene i IAS 32, Finansielle instrumenter: Oplysning og præsentation.

I 2005 har NeuroSearch taget alle nye og ajourførte internationale regnskabsstandarder med relevans for NeuroSearch i anvendelse.

Anvendelsen af IAS 27 og tidlig indførelse af IAS 39 har medført følgende ændringer i koncern- og moderselskabsregnskabet:

(1.000 kr.)	KONCERN		MODERSELSKAB	
	RESULTAT	EGENKAPITAL	RESULTAT	EGENKAPITAL
2004				
Tidligere regnskabspraksis	1.207	412.515	1.207	412.515
<i>Effekt af ændring i regnskabspraksis:</i>				
Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder (IAS 27)	-	-	10.418	93.125
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver og forpligtelser (IAS 39)	(4.532)	4.004	(4.532)	4.004
Tilpasset regnskabspraksis	(3.325)	416.519	7.093	509.644
<i>Stigning/(fald) i:</i>				
Indtjening pr. aktie	(0,59)		0,76	
Udvandet indtjening pr. aktie	(0,58)		0,75	
2005				
Tidligere regnskabspraksis	(30.668)	407.964	(30.668)	407.964
<i>Effekt af ændring i regnskabspraksis:</i>				
Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder (IAS 27)	-	-	20.418	113.545
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver og forpligtelser (IAS 39)	31.249	-	31.249	-
Tilpasset regnskabspraksis	581	407.964	20.999	521.509
<i>Stigning/(fald) i:</i>				
Indtjening pr. aktie	4,01		6,62	
Udvandet indtjening pr. aktie	3,96		6,55	

Anvendelsen af IFRS 7 har alene medført ændringer i oplysningskravet i koncern- og moderselskabsregnskabet.

NeuroSearch har anvendt undtagelsesbestemmelsen i IFRS 7 om udeladelse af visse sammenligningstal for 2004.

Ved udgangen af 2005 er en række nye standarder udstedt med ikrafttrædelse 1. januar 2006 eller senere. Bortset fra tillæg til IAS 39 og IFRS 7 som beskrevet ovenfor, forventes anvendelse af disse standarder ikke at påvirke NeuroSearch's regnskab væsentligt.

Koncernregnskabet

Dattervirksomheder er alle enheder (herunder særlige selskaber), hvori koncernen har beføjelse til at styre de økonomiske og driftsmæssige beslutninger, hvilket normalt er tilfældet ved en besiddelse på over 50 % af stemmerettighederne. Ved opgørelsen af, om koncernen har bestemmende indflydelse over en enhed, tages hensyn til, om der er potentielle stemmerettigheder, som løbende kan udnyttes eller konverteres, samt effekten af disse. Dattervirksomheder konsolideres fuldt fra det tidspunkt, hvor koncernen opnår bestemmende indflydelse. De udeholdes fra koncernregnskabet fra det tidspunkt, hvor den bestemmende indflydelse ophører.

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 omkostninger, aktiebesiddelser, mellemværender og udbytter samt urealiserede interne fortjenester og tab.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerede aktiver, herunder immaterielle rettigheder, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Positive forskelsbeløb mellem kostpris og dagsværdi af overtagne aktiver og forpligtelser indregnes som goodwill.

Følgende helejede dattervirksomheder er konsolideret:

- Poseidon Pharmaceuticals A/S
- NeuroScreen ApS
- NsExplorer A/S

Segmentoplysninger

Koncernen 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.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til valutaen i det primære miljø, hvor virksomheden opererer (den funktionelle valuta). Valutaen i alle koncernens enheder er danske kroner, som er selskabets funktionelle valuta og præsentationsvaluta. Transaktioner i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til balancedagens kurs. Realiserede og urealiserede valutakursdifferencer indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Selskabsskat og udskudt skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudt 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. Aktuel skat omfatter betalbar skat beregnet med udgangspunkt i årets forventede skattepligtige indkomst samt eventuelle reguleringer til tidligere års skatter udgiftsført i resultatopgørelsen.

Udskudt skat beregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier. Den udskudte skat er beregnet med 28 %. Udskudt skat som følge af fradragsberettigede midlertidige forskelle (skatteaktiver) 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 i årsregnskabet.

NeuroSearch A/S indgår i sambeskatning med alle sine danske koncernforbundne selskaber. Sambeskatningsindkomsten opgøres som summen af enkeltresultaterne i koncernselskaberne efter fradrag af fremførselsberettigede underskud, idet særunderskud fra tidligere indkomstår alene kan fratrækkes og fremføres hos det enkelte selskab. Ved fremførsel skal de ældste underskud modregnes først.

Er sambeskatningsindkomsten positiv, fordeles overskuddet forholdsmæssigt mellem de overskudsgivende selskaber. Er sambeskatningsindkomsten negativ, fordeles underskuddet forholdsmæssigt mellem de underskudsgivende selskaber og fremføres hos det pågældende selskab til modregning for efterfølgende indkomstår.

Leasing

Leasingaftaler, hvor alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten er overgået til koncernen, klassificeres som finansiel leasing. Finansielt leasede aktiver indregnes i balancen til den laveste værdi af handelsværdien og nutidsværdien af minimumsleasingydelse på kontraktens indgåelsestidspunkt, og en tilsvarende gældsforpligtelse optages under passiverne. Ved beregning af nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser anvendes leasingaftalens interne rentefod. 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 eller over leasingperioden, hvis denne er kortere, og gælden formindkes med afdragsdelen af leasingydelsen.

Leasingydelser på operationelt leasede aktiver føres lineært i resultatopgørelsen. Forpligtelser forbundet med operationelle leasingaftaler oplyses i noterne i årsregnskabet.

Aktiebaseret vederlæggelse (tegningsoptioner)

NeuroSearch har etableret egenkapitalafregnede, aktiebaserede vederlæggelsesordninger (tegningsoptionsprogrammer). Tegningsoptioner, der er tildelt efter den 7. november 2002, og som endnu ikke er optjent den 1. januar 2004, behandles som beskrevet nedenfor. Andre tegningsoptioner indregnes ikke i regnskabet i overensstemmelse med overgangsbestemmelserne i IFRS 2.

De medarbejderydelser, der leveres til gengæld for tildeling af optioner eller aktier, indregnes som en omkostning og fordeles over optjeningsperioden. Beløbet beregnes som dagsværdien af de tildelte egenkapitalinstrumenter. Det samlede beløb, der omkostningsføres over optjeningsperioden, er lig dagsværdien af de tildelte tegningsoptioner eller aktier, som faktisk optjenes. Dagsværdien fastsættes pr. tildelingstidspunktet og justeres ikke efterfølgende.

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 optjeningsperiode. Reguleringer, der vedrører tidligere år, indregnes i resultatopgørelsen i reguleringsåret.

RESULTATOPGØRELSEN

Indtægtskriterie

Indtægterne består af milepælsbetalinger og andre indtægter fra forsknings- og udviklingsaftaler. Indtægter indregnes, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og disse kan måles pålideligt.

Up-front betalinger indregnes første gang ved forsknings- og udviklingsaftalernes indgåelse. Up-front betalinger, som kan henføres til efterfølgende forsknings- og udviklingsaktiviteter, indregnes som udskudte indtægter, og indtægtsføres efterfølgende over kontraktens forventede løbetid. Ikke-refunderbare up-front betalinger, som ikke kan henføres til efterfølgende forsknings- og/eller udviklingsaktiviteter, indtægtsføres ved kontraktens indgåelse.

Offentlige tilskud

Koncernen modtager offentlige tilskud til visse ph.d. studerende og forskningsprojekter. Offentlige tilskud indregnes på det tidspunkt, hvor der er opnået endelig og bindende ret til tilskuddet. Offentlige tilskud i form af omkostningsrefusioner modregnes i forskningsomkostningerne. Fremtidige betingede betalingsforpligtelser vedrørende modtagne tilskud oplyses som eventualforpligtelser i en note i årsregnskabet, i det omfang de ikke forventes at blive ubetingede.

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. Offentlige tilskud modregnes i forskningsomkostninger.

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 omkostningerne kan inddrives.

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 dagsværdireguleringer af værdipapirer. Renteindtægter og -udgifter indregnes i resultatopgørelsen med de rentebeløb, der vedrører regnskabsåret.

BALANCEN

Immaterielle anlægsaktiver

Goodwill

Goodwill udgør merværdien af købsprisen i forhold til dagsværdien af koncernens andel af den overtagne dattervirksomheds/associerede virksomheds netto identificerbare aktiver på overtagelsesdatoen. Goodwill på overtagne dattervirksomheder indregnes i immaterielle anlægsaktiver. Goodwill ved overtagelse af associerede virksomheder indregnes i 'kapitalandele i associerede virksomheder'. Separat indregnet goodwill testes årligt for værdiforringelse og indregnes til kostpris med fradrag af

nedskrivninger. Tab ved værdiforringelse af goodwill tilbageføres ikke. Gevinst og tab ved salg af en enhed inkluderer den bogførte værdi af goodwill vedrørende den solgte enhed.

Goodwill fordeles til pengestrømsfrembringende enheder med henblik på testning for værdiforringelse.

Licenser og patentrettigheder

Licenser og patentrettigheder, der er anskaffet mod et vederlag, måles til kostpris. Licenser og patenter har en begrænset økonomisk levetid og indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Afskrivninger beregnes lineært, således at omkostninger vedrørende varemærker og licenser fordeles over den forventede løbetid (15-20 år), som dog ikke må overstige licensaftalens eller patentets løbetid.

Software

Hvis betingelserne for indregning i balancen er opfyldt, aktiveres anskaffede softwarelicenser under immaterielle aktiver på basis af de afholdte omkostninger til anskaffelse og klargøring af det specifikke software. Disse omkostninger afskrives over den forventede brugstid (3-5 år). Omkostninger til vedligehold af softwareprogrammer omkostningsføres, når de afholdes.

Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger måles til historisk kostpris, 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. Historisk kostpris og anskaffelsessum omfatter omkostninger, som direkte kan henføres til aktivets anskaffelse.

Efterfølgende omkostninger medtages i aktivets regnskabsmæssige værdi eller indregnes som et separat aktiv, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og disse kan måles pålideligt. Alle andre reparationer og vedligeholdelser omkostningsføres i den regnskabsperiode, de afholdes.

Materielle anlægsaktiver afskrives lineært over aktivernes brugstid til den forventede restværdi. Afskrivningen er baseret på et skøn over brugstiden for ensartede grupper af aktiver. Aktivernes restværdi og brugstid vurderes og reguleres, hvis det er nødvendigt, pr. hver balancedag.

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

Et aktivs regnskabsmæssige værdi nedskrives straks til genindvindingsværdien, hvis den regnskabsmæssige værdi er større end den skønnede genindvindingsværdi, som beskrevet nedenfor. Gevinster og tab ved afhændelse opgøres som forskellen mellem det modtagne provenu og den regnskabsmæssige værdi. Gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis forskningsomkostninger, udviklingsomkostninger og generelle omkostninger og administrationsomkostninger.

Nedskrivning af ikke-finansielle aktiver

Aktiver med ubegrænset økonomisk levetid (goodwill) afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Afskrivningsberettigede aktiver testes for værdiforringelse, når begivenheder eller ændrede forhold indikerer, at den regnskabsmæssige værdi muligvis ikke kan genindvindes. Der foretages nedskrivning med det beløb, hvormed aktivets bogførte

værdi overstiger dets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er aktivets dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger eller brugsværdien, hvis denne er højere. Med henblik på vurdering af eventuel værdiforringelse grupperes aktiverne i det laveste niveau, hvor der er separat identificerbare pengestrømme (pengestrømsfrembringende enheder). Andre ikke-finansielle aktiver end goodwill, som tidligere har været værdiforringede, vurderes ved hver balancedag for et eventuelt behov for at tilbageføre nedskrivningen.

Associerede virksomheder er alle enheder, hvori koncernen udøver en betydelig, men ikke en bestemmende, indflydelse, hvilket normalt er tilfældet ved en besiddelse på 20-50 % af stemmerettighederne. Kapitalandele i associerede virksomheder behandles efter den indre værdi metode og indregnes første gang til kostpris.

Koncernens kapitalandele i associerede virksomheder omfatter goodwill (efter fradrag af eventuelle tab ved værdiforringelse) identificeret i forbindelse med overtagelsen.

Koncernens andel af de associerede virksomheders resultat efter overtagelsen indregnes i resultatopgørelsen, og dens andel af bevægelser i reserverne efter overtagelsen indregnes i reserverne. De akkumulerede bevægelser efter overtagelsen modregnes i kapitalandelens regnskabsmæssige værdi. Hvis koncernens andel af en associeret virksomheds underskud er lig med eller overstiger kapitalandelen i den associerede virksomhed, inklusive eventuelle andre ikke-garanterede tilgodehavender, indregner koncernen ikke yderligere underskud, medmindre den har påtaget sig forpligtelser eller foretaget betalinger på den associerede virksomheds vegne.

Urealiserede gevinster i forbindelse med transaktioner mellem koncernen og dens associerede virksomheder elimineres, i det omfang de ikke overstiger koncernens kapitalandel i virksomhederne. Urealiserede tab elimineres også, medmindre transaktionen påviser, at det overdragne aktiv er værdiforringet. De associerede virksomheders regnskabspraksis er ændret, hvor det er nødvendigt for at skabe overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Finansielle aktiver

Koncernen og moderselskabet klassificerer de finansielle aktiver i følgende kategorier:

- målt til dagsværdi via resultatopgørelsen
- lån og tilgodehavender og
- disponible for salg

Klassifikationen afhænger af formålet med aktivernes anskaffelse. Ledelsen bestemmer de finansielle aktivers klassifikation ved førstegangsindregningen og revurderer denne ved hver balancedag.

Finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen

Finansielle aktiver der ved første indregning klassificeres som målt til dagsværdi via resultatopgørelsen er de finansielle aktiver der styres og hvis afkast vurderes på grundlag af ændringer i dagsværdien i overensstemmelse med en dokumenteret finansiell investeringsstrategi. Informationer om disse finansielle aktiver målt til dagsværdi benyttes internt i rapporteringen til koncernens ledelse. Denne kategori af aktiver klassificeres som omsætningsaktiver, hvis de forventes at blive realiseret inden for 12 måneder efter balancedagen. Let omsættelige værdipapirer er af ledelsen klassificeret som finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen.

Lån og tilgodehavender

Lån og tilgodehavender er ikke-afledte finansielle aktiver med faste eller bestemmelige betalinger, som ikke er noteret på et aktivt marked. De medtages under omsætningsaktiver, medmindre løbetiden er længere end 12 måneder efter balancedagen. Er det tilfældet, klassificeres de som anlægsaktiver. Lån og tilgodehavender klassificeres i balancen som 'Andre tilgodehavender'.

Finansielle aktiver disponible for salg

Finansielle aktiver disponible for salg er ikke-afledte finansielle aktiver, som enten er klassificeret i denne kategori eller ikke er klassificeret i nogen anden kategori. De medtages i anlægsaktiver, medmindre ledelsen har til hensigt at afhænde investeringen inden for 12 måneder efter balancedagen.

Løbende køb og salg af investeringer indregnes pr. handelsdagen – den dato, hvor koncernen forpligter sig til at købe eller sælge aktivet. Investeringer indregnes første gang til dagsværdi med tillæg af transaktionsomkostninger for alle finansielle aktiver, der ikke er indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen. Finansielle aktiver, der er indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen, indregnes første gang til dagsværdi, og transaktionsomkostningerne omkostningsføres i resultatopgørelsen. Investeringer udeholdes fra konsolideringen, når retten til at modtage pengestrømme fra investeringerne er udløbet eller overført, og selskabet har overdraget alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten. Finansielle aktiver disponible for salg og finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen indregnes efterfølgende til dagsværdi. Lån og tilgodehavender indregnes til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rente.

Gevinster og tab ved ændringer i dagsværdien af kategorien 'finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen', herunder renter og udbytte, præsenteres i resultatopgørelsen i den periode, de opstår.

Ændringer i dagsværdien af børsnoterede og unoterede aktier klassificeret som disponible for salg indregnes på egenkapitalen.

Når værdipapirer klassificeret som disponible for salg sælges eller bliver værdiforringet, medtages dagsværdireguleringer, der er indregnet på egenkapitalen, i resultatopgørelsen. Renter af værdipapirer disponible for salg, beregnet ved anvendelse af den effektive rente, indregnes i resultatopgørelsen.

Dagsværdien af børsnoterede instrumenter baseres på den aktuelle børskurs. For finansielle aktiver, hvor der ikke er et aktivt marked, (og for ikke-børsnoterede værdipapirer) fastsætter selskabet dagsværdien så vidt muligt ved hjælp af forskellige værdiansættelsesmetoder, herunder anvendelse af nylige transaktioner på markedsvilkår, henvisning til i al væsentlighed tilsvarende instrumenter, skønnede pengestrømme og modeller til prisfastsættelse af optioner. Der tages mest muligt hensyn til markeddata og mindst muligt hensyn til virksomhedsspecifikke data. Vurderes det ikke muligt at opgøre dagsværdien pålideligt anvendes købsprisen på investeringstidspunktet som dagsværdien, hvis den ikke-noterede virksomhed følger planerne for de forsknings- og forretningsmæssige aktiviteter, der blev fastlagt på finansieringstidspunktet. Hvis virksomheden ikke lever op til disse planer, og dette betragtes som værdiforringende for virksomheden, nedskrives kapitalandelen til en skønnet dagsværdi. Hvis de unoterede virksomheder siden den oprindelige investering er blevet vurderet og værdiansat af uafhængig tredjemand i forbindelse med indskud af ny kapital, anvendes den nye vurdering som dagsværdi.

Koncernen og moderselskabet vurderer ved hver balancedag, om der er klar indikation af, at et finansielt aktiv eller en gruppe af aktiver kan være værdiforringet. For egne aktier, som er klassificeret som disponible for salg, anses et væsentligt eller længerevarende fald i instrumentets dagsværdi til under kostprisen som en indikation af, at instrumentet kan være værdiforringet. Hvis der er en sådan indikation for aktiver disponible for salg, fjernes det akkumulerede tab – målt som forskellen mellem anskaffelsessummen og den nuværende dagsværdi – fra egenkapitalen og omkostningsføres. Tab ved værdiforringelse på egne aktier, der er omkostningsført, tilbageføres ikke i resultatopgørelsen.

Projektdebitorer

Projektdebitorer indregnes første gang til dagsværdi og måles efterfølgende til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rente med fradrag af tab ved værdiforringelse. Der foretages hensættelse til værdiforringelse af projektdebitorer, når der er en klar indikation af, at selskabet ikke vil kunne inddrive alle forfaldne beløb i henhold til de oprindelige vilkår. Hvis en debitor har væsentlige økonomiske vanskeligheder, hvis der er sandsynlighed for, at debitor står over for konkurs eller gældssanering, eller ved manglende betaling af forfalden gæld, anses dette som en indikation af, at projektdebitorer er værdiforringede. Hensættelsen udgør forskellen mellem aktivets regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme, diskonteret med den effektive rente. Beløbet for hensættelsen indregnes i resultatopgørelsen under forskningsomkostninger eller udviklingsomkostninger.

Let omsættelige værdipapirer

Let omsættelige værdipapirer består af investeringer i værdipapirer med en løbetid på mere end 3 måneder fra anskaffelsestidspunktet. Selskabet

placerer sine likvide midler som indskud i større finansielle institutioner samt i statsgældsbeviser, primært udstedt af den danske stat.

Let omsættelige værdipapirer måles til dagsværdi, som svarer til børskursen. Realiserede og urealiserede gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. Transaktioner indregnes på handelsdagen.

Selskabets portefølje af investeringer er klassificeret som målt til dagsværdi via resultatopgørelsen, da de let omsættelige værdipapirer styres og deres afkast vurderes på baggrund af dagsværdien i overensstemmelse med en dokumenteret risikostyringsstrategi. De let omsættelige værdipapirer har en eller flere risici til fælles, og disse styres og vurderes på baggrund af dagsværdien i overensstemmelse med en dokumenteret politik til styring af finansielle aktiver og forpligtelser. Oplysninger om koncernens og moderselskabets finansielle stilling og kapitalberedskab gives internt på dette grundlag til bestyrelsen og direktionen.

Likvider

Likvider omfatter likvide midler, indestående på anfordringskonti i pengeinstitutter, andre kortfristede værdipapirer med en oprindelig løbetid på mindre end 3 måneder samt kassekreditter. Kassekreditter vises som banklån under kortfristede forpligtelser i balancen.

Banklån

Banklån indregnes første gang til dagsværdi med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende indregnes banklån til amortiseret kostpris. Eventuelle forskelle mellem låneprovenu (efter fradrag af transaktionsomkostninger) og indfrielsesværdi indregnes i resultatopgørelsen over lånets løbetid ved anvendelse af den effektive rente.

Finansielle forpligtelser

Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelse og måles ved første indregning til dagsværdi, svarende til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I de efterfølgende perioder indregnes finansielle gældsforpligtelser til amortiseret kostpris beregnet efter den effektive rente.

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

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

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen er opstillet efter den indirekte metode med udgangspunkt i årets resultat. Opgørelsen viser selskabets pengestrømme opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet samt likvide midler 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 samt let omsættelige værdipapirer med en oprindelig løbetid på mere end 3 måneder. I pengestrømme fra finansieringsaktiviteter indgår pengestrømme fra kapitaludvidelser, optagelse og tilbagebetaling af langfristet gæld samt finansielle poster.

Kapitalberedskab

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

MODERSELSKABSREGNSKAB

Moderselskabsregnskabet udarbejdes i overensstemmelse med ovenstående regnskabspraksis for koncernen. IAS 27 'Koncernregnskab og individuelle regnskaber' anvendes dog for den regnskabsmæssige behandling af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder i moderselskabsregnskabet, da dansk lovgivning kræver aflæggelse af moderselskabsregnskab.

Som konsekvens af ændring af IAS 27 vil der fremover ikke være overensstemmelse mellem koncernens og moderselskabets resultat og egenkapital.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

I moderselskabsregnskabet indregnes kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder til kostpris. Moderselskabet indregner således kun indtægter fra kapitalandelen i det omfang, moderselskabet modtager udlodninger af akkumulerede overskud i den associerede virksomhed, der er opstået efter anskaffelsestidspunktet.

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 REGSKABSÅRET 1. JANUAR - 31. DECEMBER (1.000 kr.)

Note		KONCERN		MODERSELSKAB	
		2005	2004	2005	2004
	Projektindtægter	176.503	122.260	186.469	126.147
	Omsætning i alt	176.503	122.260	186.469	126.147
1, 2	Forskningsomkostninger	159.580	140.730	159.092	139.579
2	Udviklingsomkostninger	17.568	21.341	17.568	21.341
1, 2	Administrationsomkostninger	21.691	22.136	21.645	21.979
	Omkostninger i alt	198.839	184.207	198.305	182.899
	Resultat af primær drift	(22.336)	(61.947)	(11.836)	(56.752)
10	Resultat af kapitalinteresser i associerede virksomheder	(9.298)	(4.632)	-	-
	Dagsværdireguleringer	28.399	61.171	28.399	61.171
3	Finansielle indtægter	15.651	13.558	16.271	14.045
4	Finansielle omkostninger	11.835	11.475	11.835	11.371
	Finansielle poster i alt	22.917	58.622	32.835	63.845
	Resultat før skat	581	(3.325)	20.999	7.093
5	Skat af årets resultat	-	-	-	-
	ÅRETS RESULTAT	581	(3.325)	20.999	7.093
6	Indtjening pr. aktie, kr.	0,07	(0,43)	2,69	0,92
6	Udvandet indtjening pr. aktie, kr.	0,07	(0,42)	2,66	0,90
	Betalt udbytte for regnskabsperioden	0	0	0	0

Balance

PR. 31. DECEMBER (1.000 kr.)

AKTIVER		KONCERN		MODERSELSKAB	
		2005	2004	2005	2004
Note					
7	Immaterielle rettigheder	10.065	12.273	10.065	12.064
8	Grund og bygninger	130.563	134.681	130.563	134.681
8	Tekniske anlæg og maskiner	33.744	33.523	33.663	33.429
8	Andre anlæg og inventar	2.801	533	2.801	510
8	Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver	154	520	154	520
9	Kapitalinteresser i dattervirksomheder	-	-	7.323	7.323
10	Kapitalinteresser i associerede virksomheder	22.613	14.511	92.858	75.456
11	Finansielle aktiver disponible for salg	20.595	14.157	20.595	14.157
	Anlægsaktiver i alt	220.535	210.198	298.022	278.140
	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	38.659	26.805
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	-	334	-	334
12	Andre tilgodehavender	8.978	8.681	6.385	7.424
11	Finansielle aktiver disponible for salg	47.649	78.749	47.649	78.749
13	Andre finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen	218.301	176.277	218.301	176.277
14	Likvide midler	137.479	181.836	137.351	181.192
	Omsætningsaktiver i alt	412.407	445.877	448.345	470.781
	AKTIVER I ALT	632.942	656.075	746.367	748.921

PASSIVER

		KONCERN		MODERSELSKAB	
		2005	2004	2005	2004
Note	Aktiekapital	157.790	154.816	157.790	154.816
19	Andre reserver	43.250	69.093	43.250	69.093
	Overført resultat	206.924	192.610	320.469	285.735
	Egenkapital i alt	407.964	416.519	521.509	509.644
15	Prioritetsgæld	115.956	112.440	115.956	112.440
16	Anden langfristet gæld	15.726	15.442	15.726	15.442
	Langfristede gældsforpligtelser i alt	131.682	127.882	131.682	127.882
15, 16	Kortfristet del af langfristet gæld	12.303	19.791	12.303	19.791
	Banklån	8.014	113	8.014	113
	Periodeafgrænsningsposter	40.287	60.992	40.287	60.992
	Vare- og omkostningskreditorer	17.536	16.640	17.416	16.405
	Gæld til associerede virksomheder	54	-	54	-
	Anden gæld	15.102	14.138	15.102	14.094
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	93.296	111.674	93.176	111.395
	Gældsforpligtelser i alt	224.978	239.556	224.858	239.277
	PASSIVER I ALT	632.942	656.075	746.367	748.921

- 20 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer
- 21 Nærtstående parter
- 22 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
- 23 Eventualforpligtelser og øvrige økonomiske forpligtelser
- 24 Finansielle risici
- 25 Regnskabsmæssige skøn og estimater

Pengestrømsopgørelse (1.000 kr.)

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2005	2004	2005	2004
Note				
Årets resultat	581	(3.325)	20.999	7.093
<i>Tilbageførsel af poster uden likviditets effekt:</i>				
Af- og nedskrivninger	17.019	17.243	16.965	16.861
Tab/gevinst ved salg af anlægsaktiver	88	(203)	(103)	(203)
Finansielle indtægter og omkostninger	(3.816)	(2.083)	(4.436)	(2.674)
Dagsværdiregulering	(28.399)	(61.171)	(28.399)	(61.171)
Associerede selskaber	9.298	4.632	-	-
Aktiebaseret vederlæggelse	4.405	1.299	4.405	1.299
17 Andre tilbageførte poster uden likviditetseffekt	-	(13.300)	-	(15.646)
<i>Ændring i driftskapital:</i>				
Ændring i tilgodehavender, netto	37	408	(10.481)	(2.080)
Ændring i kortfristet gæld, netto	(18.791)	(61.996)	(18.632)	(60.942)
Pengestrømme fra driftsaktivitet	(19.578)	(118.496)	(19.682)	(117.463)
Investering i materielle anlægsaktiver	(13.015)	(14.760)	(13.015)	(15.727)
Salg af materielle anlægsaktiver	113	327	113	327
Investering i dattervirksomhed	-	-	-	(740)
18 Salg af dattervirksomhed	-	962	-	1.154
Investering i associerede virksomhed	(17.403)	(11.808)	(17.403)	(11.808)
Investering i finansielle aktiver disponible for salg	(2.100)	-	(2.100)	-
Salg af finansielle aktiver disponible for salg	29.319	64.132	29.319	64.132
Nettoændring i værdipapirer (over tre måneder)	(42.024)	(140.811)	(42.024)	(140.811)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(45.110)	(101.958)	(45.110)	(103.473)

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2005	2004	2005	2004
Nettoprovenu fra aktieemission	12.302	7.392	12.302	7.392
Provenu fra optagelse af langfristet gæld	8.255	13.037	8.255	13.037
Afdrag på langfristet gæld	(11.943)	(9.989)	(11.943)	(10.034)
Ændring i driftskredit	7.901	(19.004)	7.901	(19.004)
Finansielle ind-/udbetalinger	5.556	1.934	6.176	2.449
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	22.071	(6.630)	22.691	(6.160)
Nettopengestrømme	(42.617)	(227.084)	(42.101)	(227.096)
Urealiseret gevinst/(tab) på værdipapirer	(1.740)	(1.184)	(1.740)	(1.184)
Årets ændring i likvider, netto	(44.357)	(228.268)	(43.841)	(228.280)
Likvider pr. 1. januar	181.836	410.104	181.192	409.472
Likvider pr. 31. december	137.479	181.836	137.351	181.192
Likvider pr. 31. december	137.479	181.836	137.351	181.192
Værdipapirer pr. 31. december	218.301	176.277	218.301	176.277
Andre finansielle aktiver disponible for salg pr. 31. december	47.649	78.749	47.649	78.749
Andre kapitalreserver pr. 31. december	33.372	40.887	33.372	40.887
KAPITALBEREDSKAB PR. 31. DECEMBER	436.801	477.749	436.673	477.105

Likvide beholdninger i de associerede virksomheder indregnes ikke i koncernregnskabet. Det samlede kapitalberedskab i de associerede virksomheder bestående af likvide beholdninger udgjorde 48 mio. kr. pr. 31. december 2005.

Egenkapitalopgørelse (1.000 kr.)

KONCERN	AKTIE KAPITAL*	OVERSKUD VED EMMISSION**	ANDRE RESERVER***	OVERFØRT RESULTAT	I ALT
Egenkapital pr. 1. januar 2004	153.917	248.700	-	-	402.617
Effekt af ændringer i regnskabspraksis (IAS 39)	-	-	61.537	(60.557)	980
Reguleret egenkapital pr. 1. januar 2004	153.917	248.700	61.537	(60.557)	403.597
Årets resultat, tidligere rapporteret	-	-	-	1.207	1.207
Effekt af ændringer i regnskabspraksis:					
Gevinst/(tab) fra finansielle aktiver disponible for salg, målt til dagsværdi	-	-	7.556	(4.532)	3.024
Totalindkomst for året	0	0	7.556	(3.325)	4.231
<i>Medarbejderoptionsordning:</i>					
- Omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	1.299	1.299
- Provenu fra udstedte aktier	899	6.610	-	-	7.509
Omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-	(117)	-	-	(117)
Overførsel	-	(255.193)	-	255.193	-
Egenkapital pr. 31. december 2004	154.816	0	69.093	192.610	416.519
Egenkapital pr. 1. januar 2005	154.816	0	69.093	192.610	416.519
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	-	-	(25.843)	-	(25.843)
Årets resultat	-	-	-	581	581
Totalindkomst for året	0	0	(25.843)	581	(25.262)
<i>Medarbejderoptionsordning:</i>					
- Omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	4.405	4.405
- Provenu fra udstedte aktier	2.974	9.491	-	-	12.465
Omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-	(163)	-	-	(163)
Overførsel	-	(9.328)	-	9.328	-
Egenkapital pr. 31. december 2005	157.790	0	43.250	206.924	407.964

* I henhold til selskabslovgivningen kan aktiekapital ikke anvendes til udbytte udlodning.

** I overensstemmelse med ændringer i Aktieselskabsloven er 'overkurs ved emission' overført til 'overført resultat'.

*** Andre reserver er specificeret i note 19.

MODERSELSKAB	AKTIE KAPITAL*	OVERSKUD VED EMMISSION**	ANDRE RESERVER***	OVERFØRT RESULTAT	I ALT
Egenkapital pr. 1. januar 2004	153.917	248.700	-	-	402.617
Effekt af ændringer i regnskabspraksis (IAS 39)	-	-	61.537	(60.557)	980
Investeringer i datterselskaber og associerede virksomheder til kostpris	-	-	-	106.359	106.359
Reguleret egenkapital pr. 1. januar 2004	153.917	248.700	61.537	45.802	509.956
Årets resultat, tidligere rapporteret	-	-	-	1.207	1.207
<i>Effekt af ændringer i regnskabspraksis:</i>					
Gevinst/(tab) fra finansielle aktiver disponible for salg, målt til dagsværdi	-	-	7.556	(4.532)	3.024
Investeringer i datterselskaber og associerede virksomheder til kostpris	-	-	-	(13.234)	(13.234)
Totalindkomst for året	0	0	7.556	(16.559)	(9.003)
<i>Medarbejderoptionsordning:</i>					
- Omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	1.299	1.299
- Provenu fra udstedte aktier	899	6.610	-	-	7.509
Omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-	(117)	-	-	(117)
Overførsel	-	(255.193)	-	255.193	-
Egenkapital pr. 31. december 2004	154.816	0	69.093	285.735	509.644
Egenkapital pr. 1. januar 2005	154.816	0	69.093	285.735	509.644
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	-	-	(25.843)	-	(25.843)
Årets resultat	-	-	-	20.999	20.999
Totalindkomst for året	0	0	(25.843)	20.999	(4.842)
<i>Medarbejderoptionsordning:</i>					
- Omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	4.405	4.405
- Provenu fra udstedte aktier	2.974	9.491	-	-	12.465
Omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-	(161)	-	-	(161)
Overførsel	-	(9.330)	-	9.330	-
Egenkapital pr. 31. december 2005	157.790	0	43.250	320.469	521.509
	2001	2002	2003	2004	2005
Aktiekapital 1. januar	127.409	141.597	141.597	153.917	154.816
Kapitaludvidelse	14.188	-	12.320	-	-
Udnyttelse af tegningsoptioner	-	-	-	899	2.974
Aktiekapital 31. december	141.597	141.597	153.917	154.816	157.790

Det samlede antal aktier er 7.889.505 (2004: 7.740.797 aktier) med en nominal værdi på 20 kr. pr. aktie (2004: 20 kr. pr. aktie). Alle udstedte aktier er fuldt indbetalte. Alle aktier har samme rettigheder. Selskabet har udstedt tegningsoptioner til ledelsen og et antal medarbejdere, jf. note 2.

Noter (1.000 kr.)

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2005	2004	2005	2004
1 AF- OG NEDSKRIVNINGER				
Immaterielle anlægsaktiver				
<i>Af- og nedskrivninger er indregnet således:</i>				
I forskningsomkostninger	2.017	2.026	1.999	1.999
I administrationsomkostninger	-	-	-	-
	2.017	2.026	1.999	1.999
Materielle anlægsaktiver				
<i>Af- og nedskrivninger er indregnet således:</i>				
I forskningsomkostninger	13.300	13.586	13.266	13.250
I administrationsomkostninger	1.700	1.631	1.700	1.612
	15.000	15.217	14.966	14.862
2 MEDARBEJDERFORHOLD				
<i>Personaleudgifter udgør følgende beløb:</i>				
Løn og gage	79.543	80.260	79.543	78.631
Aktiebaseret vederlæggelse**	4.405	1.299	4.405	1.299
Pension	5.553	4.050	5.553	3.993
Udgifter til social sikring	786	807	786	800
Øvrige personaleudgifter	5.491	5.384	5.491	5.370
	95.778	91.800	95.778	90.093
<i>som er indregnet således:</i>				
I forskningsomkostninger	74.120	75.582	74.120	73.991
I udviklingsomkostninger	9.980	7.239	9.980	7.239
I administrationsomkostninger	11.678	8.979	11.678	8.863
	95.778	91.800	95.778	90.093
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse:				
<i>Direktion*:</i>				
Løn	6.885	7.009	6.885	7.009
Pensionsomkostninger	320	230	320	230
Aktiebaseret vederlæggelse	740	197	740	197
I alt	7.945	7.436	7.945	7.436
<i>Bestyrelse:</i>				
Løn	750	750	750	750
Aktiebaseret vederlæggelse	208	58	208	58
I alt	958	808	958	808
Samlet vederlag til direktion og bestyrelse	8.903	8.244	8.903	8.244
* Omfatter hele direktionen i moderselskabet (fem personer).				
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	185	175	185	172

		MODERSELSKAB	
		2005	2004
2	MEDARBEJDERFORHOLD, FORTSAT		
Den regnskabsmæssige effekt af aktiebaseret vederlæggelse kan specificeres således (antal tegningsoptioner):			
Udestående 1. januar		135.000	0
Tildelt i perioden		135.000	135.000
Fortabt i perioden		9.342	0
Udestående 31. december		260.658	135.000

Opgørelsens er identisk for koncern og moderselskab.

** Påvirkning af koncernens og moderselskabets resultat og egenkapital kan opgøres således:

WARRANT PROGRAM	UDESTÅENDE PR. 31. DECEMBER 2005	UDNYTTELSE- KURS	RESTERENDE UDNYTTELSE- PERIODE (MDR)	MARKEDS- VÆRDI PR. TEGNINGSOP- TION PÅ TILDELINGS- TIDSPUNKTET	MARKEDS- VÆRDI PÅ TILDELINGS- TIDSPUNKTET AF UDESTÅENDE PR. 31. DECEM- BER 2005 (t.kr.)
2004	127.214	307	39	47,24	6.010
2005	133.444	224	51	53,10	7.086
	260.658				13.096
Indregnet aktiebaseret vederlæggelse pr. 31. december 2005					5.704
Indregnet tidligere år					1.299
Indregnet i 2005					4.405

Markedsværdien er beregnet ved anvendelse af Black & Scholes modellen med en slutkurs på tildelingstidspunktet den 1. september 2005 på 157 kr. pr. aktie (2004: 234 kr.) samt en volatilitet på 51 % (2004: 29%) svarende til volatiliteten i kursen på NeuroSearch's aktie over de sidste 365 dage før tildelingstidspunktet (2004: 90 dage). Se endvidere afsnittet om aktionærinformation for nærmere beskrivelse af tegningsoptionsprogrammerne.

		KONCERN		MODERSELSKAB	
		2005	2004	2005	2004
3	FINANSIELLE INDTÆGTER				
Renteindtægter		4.854	5.807	5.474	6.294
Valutakursregulering		1.741	300	1.741	300
Renteindtægter og kursgevinster på værdipapirer (netto), realiseret		9.056	7.451	9.056	7.451
		15.651	13.558	16.271	14.045
4	FINANSIELLE OMKOSTNINGER				
Renteomkostninger		9.639	9.705	9.639	9.601
Valutakursregulering		456	586	456	586
Kurstab på værdipapirer (netto), urealiseret		1.740	1.184	1.740	1.184
		11.835	11.475	11.835	11.371

		2005
5	SKAT (mio kr.)	
	Beregnet skat af årets resultat udgør o kr. for såvel moderselskabet som koncernen.	
	Beregnet skat af årets resultat før skat i moderselskabet, på 21 mio. kr. ved 28 %, udgør i alt	(6)
	Beregnet skat af årets resultat før skat i dattervirksomheder, på 11,1 mio. kr. ved 28 %, udgør i alt	3
	Skattefri salg af aktier	8
	Effekt af ændring i skatteprocent	(11)
	Ændring af udskudt skat i alt (forøget potentielt skatteaktiv)	(6)

Koncernen har fradragsberettigede midlertidige forskelle pr. 31. december 2005 på i alt ca. 548 mio. kr. (31. december 2004: 404 mio. kr.). De fradragsberettigede midlertidige forskelle fordeles således på hovedgrupper baseret på de foreløbige skattemæssige beregninger:

	2005	2004
Anlægsaktiver	2	8
Forsknings- og udviklingsomkostninger*	34	68
Patentomkostninger	22	27
Gæld vedr. finansielt leasede anlægsaktiver	23	23
Øvrige	40	61
Skattemæssigt fremførbare underskud**	283	209
Fradragsberettigede midlertidige forskelle i alt	404	396
Dattervirksomhederne:		
Skattemæssigt fremførbare underskud**	144	132
Fradragsberettigede midlertidige forskelle i alt	144	132
Koncernen i alt	548	528
Aktuel skatteprocent	28 %	30 %
Beregnet potentielt skatteaktiv	153	159
Indregnet skatteaktiv	0	0

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

** Skattemæssigt fremførbare underskud fra før 2002 skal udnyttes senest i 2006, hvorefter underskuddene fortabes. Skattemæssige underskud fra 2002 og fremefter har ingen fremførselsbegrænsning. Koncernens fremførbare underskud fra før 2002 udgør 49 mio. kr.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2005	2004	2005	2004
6	INDTJENING PR. AKTIE (EPS)			
Årets resultat (t.kr.)	581	(3.325)	20.999	7.093
Gennemsnitligt antal aktier i omløb (1.000 aktier)	7.800	7.700	7.800	7.700
Udvandings effekt af aktier i omløb 'in the money' (1.000 aktier)	89	159	89	159
Gennemsnitligt antal aktier i omløb inklusive udvandings effekt af optioner 'in the money' (1.000 aktier)	7.889	7.859	7.889	7.859
Årets indtjening pr. aktie (kr.)	0,07	(0,43)	2,69	0,92
Årets indtjening pr. aktie, udvandet (kr.)	0,07	(0,42)	2,66	0,90
7	IMMATERIELLE ANLÆGSAKTIVER (RETTIGHEDER)			
Samlet anskaffelsespris 1. januar	20.329	23.230	19.991	19.991
Afgang ved salg af aktivitet	-	2.901	-	-
Afgang i året	275	-	-	-
Anskaffelsesværdi 31. december	20.054	20.329	19.991	19.991
Samlede af- og nedskrivninger 1. januar	8.056	6.851	7.927	5.928
Afskrivninger i året	2.015	2.124	1.999	1.999
Afgang afskrivninger ved salg af aktivitet	-	919	-	-
Tilbageførte afskrivninger vedr. afgang	82	-	-	-
Samlede af- og nedskrivninger 31. december	9.989	8.056	9.926	7.927
Regnskabsmæssig værdi 31. december	10.065	12.273	10.065	12.064

8 **MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER**

KONCERN	GRUND OG BYGNINGER*	TEKNISKE ANLÆG OG MASKINER	ANDRE ANLÆG OG INVENTAR	FORUD- BETALINGER	INDRETNING LEJEDE LOKALER	DEPOSITA
Samlet anskaffelsværdi 1. januar 2005	169.627	75.922	17.753	520		
Tilgang i året	2.250	9.383	1.228	154		
Overførsel	520	-	-	520		
Afgang i året	-	290	-	-		
Anskaffelsværdi 31. december 2005	172.397	85.015	18.981	154		
Samlede afskrivninger 1. januar 2005	34.946	45.139	14.480	-		
Afskrivninger i året	6.888	6.414	1.700	-		
Afgang i året	-	282	-	-		
Samlede afskrivninger 31. december 2005	41.834	51.271	16.180	0		
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2005	130.563	33.744	2.801	154		
Heraf udgør regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede anlægsaktiver	0	26.211	2.422	0		
Samlet anskaffelsværdi 1. januar 2004	168.406	68.402	14.821	-	1.160	799
Tilgang i året	1.221	9.562	3.457	520	-	-
Afgang ved salg af aktivitet	-	334	7	-	1.160	799
Afgang i året	-	1.708	518	-	-	-
Anskaffelsværdi 31. december 2004	169.627	75.922	17.753	520	0	0
Samlede afskrivninger 1. januar 2004	28.326	40.859	12.574	-	278	-
Afskrivninger i året	6.620	6.145	2.319	-	35	-
Afgang afskrivninger ved salg af aktivitet	-	171	4	-	313	-
Afgang i året	-	1.694	409	-	-	-
Akkumulerede afskrivninger 31. december 2004	34.946	45.139	14.480	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2004	134.681	30.783	3.273	520	0	0
Heraf udgør regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede anlægsaktiver	0	23.365	2.740	0	0	0

* Den offentlige ejendomsvurdering er 139 mio. kr. pr. 1. januar 2006. Der er udstedt ejerpantebrev i grund og bygninger på 132 mio. kr. – jævnfør note 22.

MODERSELSKAB	GRUND OG BYGNINGER*	TEKNISKE ANLÆG OG MASKINER	ANDRE ANLÆG OG INVENTAR	FORUD- BETALINGER
Samlet anskaffelsesværdi 1. januar 2005	169.627	75.790	17.552	520
Tilgang i året	2.250	9.383	1.228	154
Overførsel	520	-	-	520
Afgang i året	-	290	-	-
Anskaffelsesværdi 31. december 2005	172.397	84.883	18.780	154
Samlede afskrivninger 1. januar 2005	34.946	45.101	14.302	-
Afskrivninger i året	6.888	6.401	1.677	-
Afgang i året	-	282	-	-
Akkumulerede afskrivninger 31. december 2005	41.834	51.220	15.979	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2005	130.563	33.663	2.801	154
Heraf udgør regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede anlægsaktiver	0	26.211	2.422	0
Samlet anskaffelsesværdi 1. januar 2004	168.406	64.575	14.336	-
Tilgang i året	1.221	11.251	3.604	520
Afgang i året	-	36	388	-
Anskaffelsesværdi 31. december 2004	169.627	75.790	17.552	520
Samlede afskrivninger 1. januar 2004	28.326	39.107	12.354	-
Afskrivninger i året	6.620	6.009	2.233	-
Afgang i året	-	15	285	-
Akkumulerede afskrivninger 31. december 2004	34.946	45.101	14.302	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2004	134.681	30.689	3.250	520
Heraf udgør regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede anlægsaktiver	0	23.365	2.740	0

* Den offentlige ejendomsvurdering er 139 mio. kr. pr. 1. januar 2006. Der er udstedt ejerpantebrev i grund og bygninger på 132 mio. kr. – jævnfør note 22.

		MODERSELSKAB	
		2005	2004
9	KAPITALINTERESSER I DATTELVIRKSOMHEDER		
	Kostpris 1. januar	7.323	33.237
	Årets tilgang	-	3.086
	Årets afgang	-	29.000
	Kostpris 31. december	7.323	7.323

Investering i dattervirksomheder indregnes i moderselskabets regnskab til kostpris. Resultat og egenkapital pr. dattervirksomhed kan specificeres således:

NAVN	HJEMSTED (DK)	EJERANDEL I %	SELSKABS- KAPITAL T.KR.	EGENKAPITAL	AKTIVER	OMSÆTNING	ÅRETS RESULTAT
Poseidon Pharmaceuticals A/S	Ballerup	100	10.500	(33.246)	1.374	366	(8.022)
NeuroScreen ApS	Ballerup	100	130	146	708	0	(29)
NsExplorer A/S	Ballerup	100	564	(2.880)	719	0	(3.069)

KAPITALINTERESSER I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

NEUROSEARCH A/S' ANDEL

NAVN	HJEMSTED	EJERANDEL	SELSKABS- KAPITAL	EGENKAPITAL	AKTIVER	OMSÆTNING	ÅRETS RESULTAT	EGENKAPITAL	RESULTAT FØR SKAT	ÅRETS RESULTAT
NsGene A/S	Ballerup	25,2	35.771	11.205	41.270	9.308	(17.277)	2.827	(4.339)	(4.339)
Sophion Bioscience A/S	Ballerup	29,3	103.245	14.167	23.247	*	(23.572)	4.155	(6.289)	(6.289)
Atonomics A/S	København	**19,3	13.180	46.611	50.821	0	(1.907)	8.977	(633)	(633)
				71.983			(42.756)	15.959	(11.261)	(11.261)
Regulering for intern avance vedr. rettigheder pr. 31. december 2005								(2.169)	-	-
Tilpasning til koncernregnskabspraksis								8.823	-	-
Årets forskydning i intern avance på rettigheder								-	1.398	1.398
Urealiseret gevinst/(tab) ved emission i associerede virksomheder, netto								-	565	565
Indregnet værdi af kapitalinteresser i associerede virksomheder 31. december 2005								22.613	(9.298)	(9.298)

NEUROSEARCH A/S' ANDEL

NAVN	HJEMSTED	EJERANDEL	SELSKABS- KAPITAL	EGENKAPITAL	AKTIVER	OMSÆTNING	ÅRETS RESULTAT	EGENKAPITAL	RESULTAT FØR SKAT	ÅRETS RESULTAT
NsGene A/S	Ballerup	25,0	32.099	8.464	50.821	950	(33.416)	2.119	(10.328)	(10.328)
Sophion Bioscience A/S	Ballerup	25,1	82.921	47.497	54.083	*	(35.024)	11.936	(8.076)	(8.076)
Atonomics A/S	København	**27,3	4.842	11.051	17.665	0	(937)	3.017	(252)	(252)
				67.012			(69.377)	17.072	(18.656)	(18.656)
Regulering for intern avance vedr. rettigheder pr. 31. december 2004								(2.561)	-	-
Forskydning i intern avance på rettigheder								-	(285)	(285)
Tilbageførelse af tidligere nedskrivninger								-	8.163	8.163
Urealiseret gevinst/(tab) ved emission i associerede virksomheder, netto								-	6.146	6.146
Indregnet værdi af kapitalinteresser i associerede virksomheder 31. december 2004								14.511	(4.632)	(4.632)

* Selskabet oplyser ikke deres omsætning i deres eksterne rapportering, med henvisning til undtagelsesbestemmelserne i årsregnskabsloven for klasse B-virksomhed.

** NeuroSearch's investering i Atonomics A/S indregnes som kapitalinteresser i associerede virksomheder, da NeuroSearch besidder betydelig indflydelse som følge af ejerandele og bestyrelsesposter.

	2005	2004
11 FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG		
Primo	92.906	80.399
Årets tilgang (kostpris)	2.100	13.300
Årets afgang (kostpris)	(920)	-
Dagsværdireguleringer overført fra egenkapitalen ved afgang	(23.874)	-
Årets dagsværdireguleringer overført til egenkapitalen	(1.968)	3.024
Regulering vedr. tidligere år af opskrivninger, overført til egenkapitalen	-	980
Virkning af ændring i regnskabspraksis	-	(4.797)
Dagsværdi 31. december	68.244	92.906
Aktiver disponible for salg klassificeret som omsætningsaktiver	47.649	78.749
Aktiver disponible for salg klassificeret som anlægsaktiver	20.595	14.157
	68.244	92.906
Der blev ikke foretaget nedskrivninger på finansielle aktiver disponible for salg i 2004 eller 2005.		
Finansielle aktiver disponible for salg omfatter følgende:		
<i>Børsnoterede aktier:</i>		
Bavarian Nordic A/S	47.649	78.749
<i>Unoterede aktier:</i>		
ZGene A/S	3.376	1.326
PainCeptor Pharma Corporation Inc.	17.219	12.831
Dagsværdi 31. december	68.244	92.906

Opgørelsen er identisk for koncern og moderselskab.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2005	2004	2005	2004
12 ANDRE TILGODEHAVENDER				
Projektdebitorer	2.081	3.349	2.081	3.349
Momsrefusion	1.968	589	-	-
Forudbetalte omkostninger*	3.622	2.714	3.622	2.714
Andre tilgodehavender	1.307	2.029	682	1.361
	8.978	8.681	6.385	7.424

* Forudbetalte omkostninger vedrører forskningsaktiviteter, leasing, forsikring og abonnementer m.v.

Den regnskabsmæssige værdi af andre tilgodehavender svarer tilnærmelsesvis til deres dagsværdier. Der er ikke nogen væsentlig kreditrisiko knyttet til andre tilgodehavender m.v., da disse primært vedrører tilgodehavender hos store internationale samarbejdspartnere, forudbetalte omkostninger og moms.

Pr. 31. december 2005 er der ikke indikationer af værdiforringelser på andre tilgodehavender og der er således ikke foretaget nedskrivning heraf.

ANDRE FINANSIELLE AKTIVER MÅLT TIL DAGSVÆRDI

	VALUTA	KUPON	VARIGHED	2005			2004		
				NOMINEL VÆRDI	KOSTPRIS	MARKEDS-VÆRDI	NOMINEL VÆRDI	KOSTPRIS	MARKEDS-VÆRDI
Under 1 års løbetid									
Statsobligationer	DKK	-	0,83	11.695	11.404	11.420	8.800	8.702	8.787
Realkreditobligationer	DKK	-	-	-	-	-	29.649	29.920	29.661
Mellem 1 og 5 års løbetid									
Statsobligationer	DKK	4 %	3,83	51.028	52.733	52.990	42.669	47.644	45.259
Realkreditobligationer	DKK	2 % - 4 %	0,99	52.530	52.386	52.246	40.252	40.837	40.804
Mere end 5 års løbetid									
Statsobligationer	DKK	4 % - 6 %	6,75	4.539	4.970	5.017	509	568	588
Realkreditobligationer	DKK	4 % - 7 %	8,99	95.791	95.073	96.628	50.257	50.774	51.178
Obligationer i alt				215.583	216.566	218.301	172.136	178.445	176.277

Statsobligationer er inkonvertible, mens realkreditobligationer kan indfries af debitor til kurs pari. Obligationerne er fastforrentede og kursudsving som følge af ændringer i rentemarkedet vil derfor påvirke obligationsbeholdningens dagsværdier.

Finansielle aktiver der ved første indregning måles til dagsværdi via resultatopgørelsen (værdipapirer), er de finansielle aktiver der styres og hvis resultater vurderes på baggrund af ændring i dagsværdier, i overensstemmelse med koncernens dokumenterede investeringsstrategi. Oplysninger om disse finansielle aktiver til dagsværdier benyttes i den interne rapportering til selskabets ledelse. Det er koncernens investeringsstrategi at investere frie likvide midler i værdipapirer som en del af koncernens langsigtede strategi til sikring af kapitalberedskabet.

Opgørelsen er identisk for koncern og moderselskab.

LIKVIDE MIDLER

Pengemarkedskonti
Aftaleindskud*

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2005	2004	2005	2004
	4.765	13.243	4.637	12.599
	132.714	168.593	132.714	168.593
	137.479	181.836	137.351	181.192
Gæld i alt				
	120.592	124.934	120.592	124.934
Kort del	4.636	4.342	4.636	4.342
Lang del	115.956	120.592	115.956	120.592
Heraf løbetid på over 5 år	94.053	100.078	94.053	100.078

* Aftaleindskud på 132,7 mio. kr. er på anfordringsvilkår, men er rente- og kursrisikomæssigt knyttet til investering i danske og europæiske realkreditobligationer.

PRIORITETSGÆLD

Gæld i alt

Kort del
Lang del

Heraf løbetid på over 5 år

Realkreditlånenes løbetid er 18 år og 6 måneder med fast forrentning de første 10 år på henholdsvis 6,653 % og 5,883 %. Lånene kan indfries til kurs 100.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2005	2004	2005	2004
16 GÆLD VEDR. FINANSIEL LEASING				
Gæld i alt	23.393	22.739	23.393	22.739
Kort del	7.667	7.297	7.667	7.297
Lang del	15.726	15.442	15.726	15.442
	LEASINGFORPLIGTELSE		NUTIDSVÆRDI AF LEASINGFORPLIGTELSE	
	2005	2004	2005	2004
Brutto til netto leasingforpligtelsen er som følger				
<i>Forfaldne:</i>				
Inden for 1 år	9.393	8.200	8.052	7.986
Mellem 1 og 5 år	20.508	16.432	15.245	14.755
Minimumsleasingydelse	29.901	24.632	23.297	22.741
Fremtidig kontraktrente	(6.604)	(1.891)	-	-
Nutidsværdi af leasingforpligtelse	23.297	22.741	23.297	22.741

NeuroSearch's finansielle leasingaftaler vedrører hovedsageligt laboratorieudstyr og IT udstyr. Aftalerne indgås løbende i forbindelse med køb af nyt laboratorieudstyr og er finansieringsmæssigt begrundet. Leasingaftalerne indeholder en købsoption til at købe de leasede aktiver ved leasingkontraktens ophør til en pris, der må forventes at ligge væsentligt under markedsprisen. NeuroSearch forventer at udnytte denne købsoption, og købsprisen er derfor indregnet i den samlede leasingforpligtelse. Ydelsen på leasingaftalerne er variabel, baseret på udviklingen i referencerenten CIBOR (1 til 3 måneds renten). Basisrenten på leasingaftalerne er mellem 2,2 % og 4,3 %.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2005	2004	2005	2004
17 ANDRE TILBAGEFØRTE POSTER UDEN LIKVIDITETSEFFEKT (PENGESTRØMSOPGØRELSE)				
Salg til NsExplorer er afregnet ved modtagelse af aktier med	-	-	-	2.346
Salg af rettighed til Painceptor er afregnet ved modtagelse af aktier med	-	13.300	-	13.300
	0	13.300	0	15.646
18 SALG AF DATTERVIRKSOMHED (PENGESTRØMSOPGØRELSE)				
Immaterielle anlægsaktiver	-	3.628	-	3.628
Materielle anlægsaktiver	-	166	-	166
Likvide midler	-	192	-	192
Forpligtelser	-	(2.832)	-	(2.832)
Netto aktiver	0	1.154	0	1.154
Regulering likvide midler	-	(192)	-	-
Kontant salgssum	0	962	0	1.154

19 ANDRE RESERVER	DAGSVÆRDI	UREALISERET VÆRDI- REGULERING
Dagsværdireguleringer fordelt pr. investering kan specificeres således:		
Bavarian Nordic	78.749	69.886
ZGene	1.326	(324)
Painceptor	12.831	(469)
31. december 2004	92.906	69.093
Bavarian Nordic	47.649	39.705
ZGene	3.376	(374)
Painceptor	17.219	3.919
31. december 2005	68.244	43.250

Andre reserver består af urealiseret avancer og tab som følge af dagsværdireguleringer af finansielle aktiver disponible for salg, som oplyst i note 11. Opgørelsen er identisk for koncern og moderselskab.

20 HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2005	2004	2005	2004
Honorar til PricewaterhouseCoopers*				
Revision	425	397	395	281
Andre ydelser	781	74	781	56
	1.206	471	1.176	337
Honorar til Deloitte				
Revision	-	196	-	196
Andre ydelser	8	54	8	54
	8	250	8	250

* På generalforsamlingen 27. april 2005 blev PricewaterhouseCoopers valgt som eneste revisor for NeuroSearch A/S.

21 **NÆRTSTÅENDE PARTER**

Kreds af nærtstående parter

Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter selskabets direktion, bestyrelse, dattervirksomheder 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 med nærtstående parter:

Dattervirksomheder

Dattervirksomheder faktureres for løn- og kontraktarbejde. NeuroSearch A/S har netto faktureret 14 t.kr. (802 t.kr.) til NeuroScreen ApS, 7.163 t.kr. (686 t.kr.) til Poseidon Pharmaceuticals A/S, 2.789 t.kr. (2.347 t.kr.) til NsExplorer A/S og 0 t.kr. (52 t.kr.) til Azign Bioscience A/S.

Associerede virksomheder

De associerede virksomheder faktureres for lønarbejde. NeuroSearch A/S har netto faktureret 71 t.kr. (247 t.kr.) til NsGene A/S, 85 t.kr. (344 t.kr.) til Sophion Bioscience A/S og 198 t.kr. (130 t.kr.) til ZGene A/S. Tallene i parentes er transaktioner i 2004.

Ledelse

For oplysning om vederlag til direktion og bestyrelse henvises til note 2 om medarbejderforhold.

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

22 PANTSÆTNINGER OG SIKKERHEDSSTILLELSER

Nordea Bank Danmark A/S har afgivet garanti over for 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 131 mio. kr.

23 EVENTUALFORPLIGTELSER OG ØVRIGE ØKONOMISKE FORPLIGTELSER

Leje og leasingforpligtelser

Minimumleasingydelse i forbindelse med operationelle leasingaftaler udgør:

	2005	2004
0-1 år	968	931
1-5 år	1.134	1.530
> 5 år	-	-
I alt	2.102	2.461

De operationelle leasingaftaler relaterer sig primært til firmabiler og kontorinventar. Leasingaftalerne har en uopsigelighed på mellem 4 og 40 måneder. Tallet er identisk for koncern og moderselskab.

Eventualforpligtelser

Moderselskabet har afgivet støtterklæring til Poseidon Pharmaceuticals A/S og NsExplorer A/S, således at NeuroSearch vil dække virksomhedernes kapitalbehov inden for budgetmæssige godkendte aktivitetsrammer.

24 FINANSIELLE RISICI

Med baggrund i NeuroSearch's finansielle aktiver og forpligtelser er koncernen og moderselskabet eksponeret for visse finansielle risici, primært renterisici, likviditetsrisici og valutarisici. De overordnede rammer for NeuroSearch's finansielle risikostyring fastlægges i den årlige strategiske planlægning der bl.a. tager hensyn til den videnskabelige, den kommercielle og den finansielle risiko. Der henvises i den forbindelse til ledelsesberetningens afsnit om NeuroSearch's risikoprofil på side 24.

NeuroSearch har ikke benyttet afledte finansielle instrumenter i regnskabsåret 2005 eller 2004.

Renterisiko

Det overordnede formål med styring af renterisikoen er at begrænse den negative påvirkning af renteusving på indtjeningen og balancen. Udsving i renteniveau påvirker både selskabets resultatopgørelse og balance. NeuroSearch er primært eksponeret for renterisiko i forbindelse med rentebærende aktiver og forpligtelser. Overskydende likviditet investeres primært i kortfristede, likvide obligationer i DKK med høj kreditvurdering, eller i pengemarkedsindskud, ligeledes i DKK.

Selskabets portefølje af værdipapirer måles til dagsværdi via resultatopgørelsen, og som følge heraf vil ændringer i markedsrenten påvirke årets resultat. Finansielle aktiver disponible for salg måles til dagsværdier med indregning direkte i egenkapitalen. Ændringer i markedsrenten vil således ikke påvirke årets resultat. Prioritetsgæld måles til amortiseret kost hvor renteusving ikke påvirker årets resultat da dette er reflekteret i den fastsatte effektive rente. Leasinggæld måles til amortiseret kost der svarer til den nominelle værdi, da lånet er indgået med variabel forrentning til markedsrenten, og som følge heraf vil ændringer i markedsrenten påvirke årets resultat.

Pr. 31. december havde et udsving i renten på +/- 1 % point - alt andet lige - haft en effekt på resultat før skat på +/- 6,4 mio. kr. primært som følge af ændring i dagsværdien på værdipapirer.

Renterisikoprofilen på værdipapirer er oplyst i note 13 og vedrørende lån i note 15 og 16.

Kursrisiko

Selskabet foretager strategiske investeringer i visse børsnoterede og unoterede aktier, hvorved selskabet påtager sig en kursrisiko som følge af udsving i markedskurser. Investeringerne er klassificeret i balancen som finansielle aktiver disponible for salg.

Pr. 31. december havde et udsving i markedskursen på +/- 10% - alt andet lige - haft en effekt på andre reserver under egenkapitalen på +/- 6,8 mio. kr., som følge af ændringen i urealiseret dagsværdireguleringer på finansielle aktiver disponible for salg.

Valutarisici

Det overordnede formål med valutarisikostyring er at begrænse den kortsigtede negative effekt på indtjening og pengestrømme af valutakursudsving og dermed øge forudsigeligheden af det økonomiske resultat. Selskabets transaktioner i udenlandsk valuta er begrænset og vurderes ikke at have betydelig indvirkning på resultatopgørelse og balance. Det vurderes dog løbende, hvorvidt der skal søges kurssikring af koncernens betalingsstrømme

Valutakursrisici knytter sig primært til projektindtægter og -omkostninger til og fra udenlandske samarbejdspartnere. Det er ledelsens strategi at søge at udligne valutakursrisici ved at matche indtægter og udgifter i samme valutaer. Selskabets væsentligste samarbejdspartner er GSK. I forsknings- og samarbejdsaftalen med GSK er betalingsstrømmene aftalt i EUR, som for nærværende ikke vurderes at indeholde en væsentlig valutarisiko i forhold til DKK. Betalingsstrømme i aftalen med Abbott Laboratories er i USD som er steget betydeligt i løbet af 2005.

Pr. 31. december havde et udsving i EUR på +/- 2% over for DKK - alt andet lige - haft en effekt på resultat før skat på +/- 429 t.kr. primært som følge af valutakursgevinst/-tab på kontraktindtægter og andre tilgodehavender.

Pr. 31. december havde et udsving i USD på +/- 5% over for DKK - alt andet lige - haft en effekt på resultat før skat på +/- 344 t.kr. primært som følge af valutakursgevinst/-tab på kontraktindtægter.

Pr. 31. december havde et udsving i GBP på +/- 5% over for DKK - alt andet lige - haft en effekt på resultat før skat på +/- 254 t.kr. primært som følge af valutakursgevinst/-tab på tilgodehavender.

Likviditetsrisiko

Selskabet sikrer et tilstrækkeligt kapitalberedskab ved en kombination af likviditetsstyring, meget likvide omsætningspapirer og ikke-garanterede og garanterede kreditfaciliteter.

Der henvises til pengestrømsopgørelsen på side 50 for specifikation af kapitalberedskabet pr. 31. december 2005.

25

REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG ESTIMATER

Ved udarbejdelsen af årsrapporten i overensstemmelse med almindeligt gældende regnskabsprincipper er det nødvendigt, at ledelsen foretager visse skøn, estimater og vurderinger, der påvirker indregning og måling af henholdsvis koncernens og moderselskabets resultat, aktiver, forpligtelser og egenkapital for regnskabsperioden. Ledelsen baserer sine skøn på historisk erfaring samt en række andre forudsætninger, der vurderes rimelige under de givne omstændigheder. De faktiske resultater kan dog efterfølgende vise sig at afvige fra disse skøn.

Ledelsen i NeuroSearch anser følgende skøn, estimater og vurderinger for væsentlige for udarbejdelsen af regnskabet for koncernen og moderselskabet.

Udviklingsomkostninger

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. Ledelsen har dog vurderet, at i betragtning af den generelle risiko forbundet med udvikling af medicinalprodukter kan der ikke på nuværende tidspunkt opnås tilstrækkelig sikkerhed for opnåelse af en tilstrækkelig stor fremtidig indtjening, 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.

Finansielle aktiver

Investeringer i visse finansielle aktiver skal i henhold til koncernens og moderselskabets regnskabspraksis måles til dagsværdi pr. balancedagen. For aktiver der ikke handles på et aktivt marked - dvs. andre aktiver end børsnoterede aktier og obligationer - vil fastlæggelse af dagsværdier være omfattet af et vist element af skøn. Investering i noterede aktier måles ved første indregning til dagsværdi, som typisk er den pris NeuroSearch har betalt, såfremt det er ledelsens vurdering at købsprisen er et pålideligt udtryk for dagsværdien. Hvis de noterede aktier efterfølgende er blevet vurderet og værdiansat af en uafhængig tredjemand eksempelvis i forbindelse med indskud af ny kapital, anvendes den nye vurdering som dagsværdi. Er det ikke muligt at opføre en pålidelig dagsværdi, måles investeringen til kostpris.

Udskudt skat

NeuroSearch indregner udskudte skatteaktiver, såfremt det er sandsynligt, at der vil være tilstrækkelig skattepligtig indkomst til stede i fremtiden til udnyttelse af de midlertidige forskelle og ikke-anvendte skattemæssige underskud. Med indgåelse af GSK aftalen i december 2003 har NeuroSearch øget sit indtjeningspotentiale, hvilket betyder, at det er mere sandsynligt at hele eller dele af skatteaktivet kan anvendes til modregning i fremtidige positive skattemæssige overskud.

Selskabets ledelse har nøje vurderet, hvorvidt skatteaktivet i 2005 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.

To nye kandidater udvalgt

For vores forskningsdivision var 2005 et produktivt og tilfredsstillende år, idet to stoffer kunne vælges til klinisk udvikling. Som omtalt i afsnittet om videnledelse, koncentrerer NeuroSearch betragtelige forskningsressourcer inden for to til tre store 'lead optimeringsprogrammer', og nye udviklingskandidater vælges oftest herfra. Det sker dog, at kandidater kan vælges fra andre programmer på trods af, at ressourceforbruget i disse har været begrænset. Dette var faktisk tilfældet for de to kandidater, der blev udvalgt i 2005.

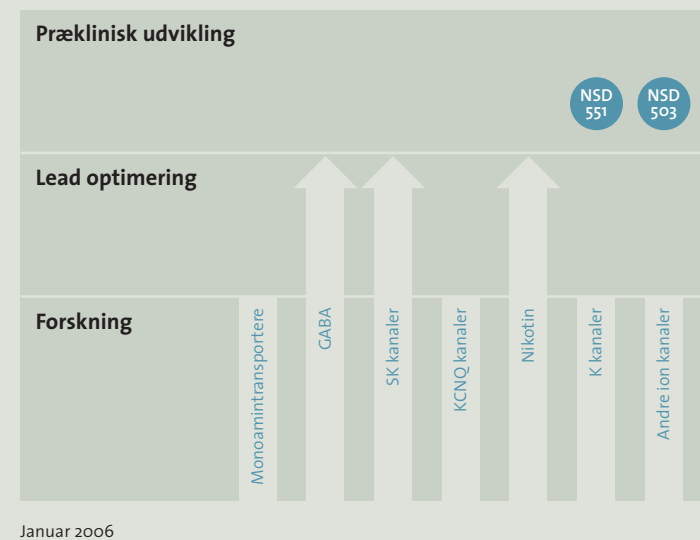
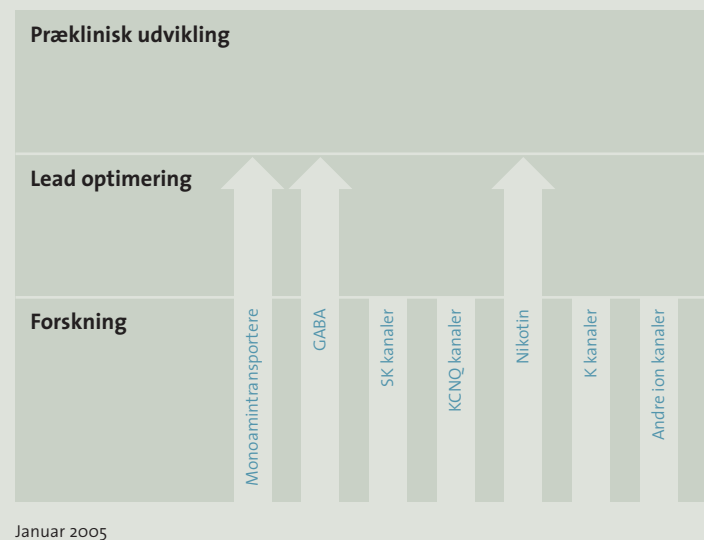
NSD-503 til behandling af KOL

NSD-503 er et potent stof, der øger åbnings sandsynligheden af en specifik ion-kanal, der bl.a. er udtrykt i lungevæv. Stoffet har i prækliniske modeller for kronisk obstruktiv lungelidelse (KOL) vist meget overbevisende effekter. KOL, der oftest er en konsekvens af tobaksrygning, er karakteriseret af bl.a. åndenød, hoste og forøget produktion af slim og betændelse (inflammation). Op imod 200.000 danskere lider af KOL. De lægemidler, der i dag

anvendes til behandling af KOL, virker generelt ved at udvide luftvejene og letter derved vejrtrækningen. Særligt interessant med hensyn til NSD-503 er det, at stoffet ikke blot udvider luftvejene, men også nedsætter slimproduktion og inflammation. NeuroSearch finansierer selv de prækliniske og kliniske udviklingsaktiviteter. Produktion af materiale til de kliniske studier er sat i gang.

NSD-551 til behandling af visse former for kræft

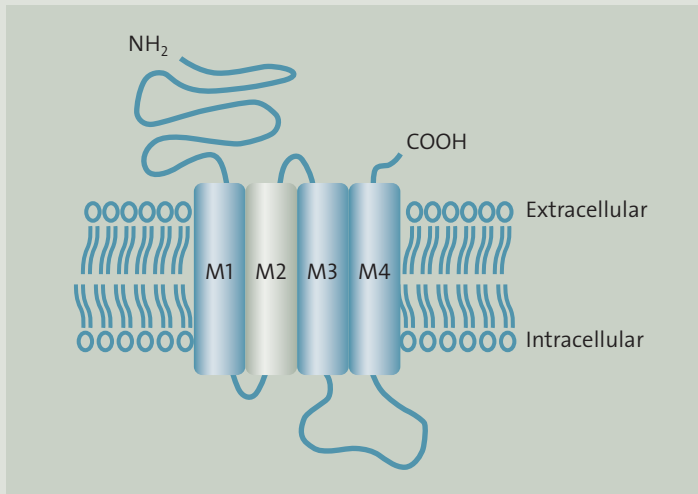
Den prækliniske udviklingskandidat NSD-551 aktiverer BK-kanaler, der er betydningsfulde for transport af cytotatika (lægemidler til behandling af kræft) ind i hjernetumorer. Prækliniske studier har vist, at sådanne stoffer kan forstærke effekten af en række kendte cytotatika. Det forventes derfor, at patienter vil kunne opnå effekter af langt lavere doser af cytotatika, hvis NSD-551 gives samtidigt. NeuroSearch og TopoTarget har indgået en udviklings- og licensaftale, der vedrører den prækliniske og kliniske udvikling af NSD-551.



GABA receptor modulatorer, angst

GABA er den overordnede inhibitoriske (aktivitetshæmmende) neurotransmitter i hjernen, og de mest udbredte angstdæmpende lægemidler (benzodiazepiner) påvirker GABAs effekt på GABA_A receptor komplekset. Der eksisterer mange isoformer af GABA_A komplekset. Hver receptor er bygget op af fem proteiner, og der er fundet i alt 20 proteiner, der kan indgå i GABA_A receptorkomplekser: α 1-6, β 1-4, γ 1-3, ρ 1-2, σ , δ , og ϵ . Denne mangfoldighed kan teoretisk set give ophav til et meget stort antal forskellige kombinationer, som hver for sig i princippet kan adresseres med selektive lægemiddelstoffer.

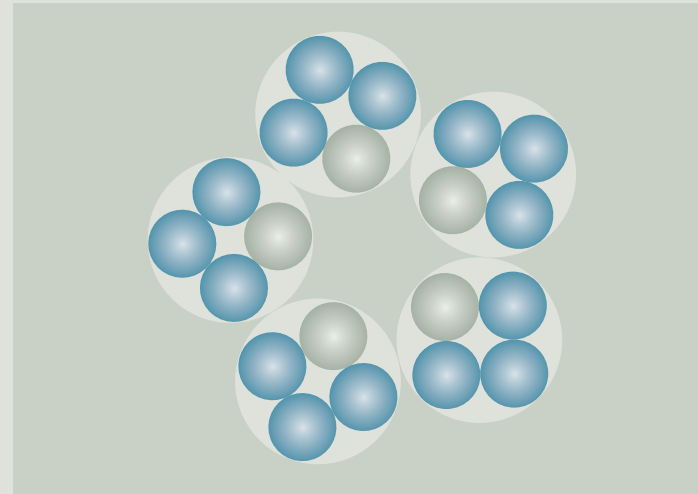
Benzodiazepinerne (f.eks. diazepam, Valium[®]) virker ved at øge effekten af GABA. Nyere forskning har vist, at disse stoffers ønskede angstdæmpende effekt skyldes interaktion med receptorer, der indeholder α 2 - eller α 3 proteiner, mens den oftest uønskede sløvende virkning er forbundet med effekt på α 1 proteinet.



Schematisk struktur af et GABA_A receptor protein. Det lange ekstracellulære domæne udgør en del af bindingsstederne for GABA og for modulerende stoffer.

Benzodiazepinerne virker lige godt på receptorer indeholdende α 1, α 2 eller α 3, hvilket forklarer deres betydelige bivirkninger.

Målet med forskningsprojektet omfattende GABA-modulatorer er at frembringe lægemiddelkandidater, der virker som benzodiazepiner på receptorer indeholdende α 2 - og/eller α 3 proteiner, men som kun har svag effekt på α 1. Disse stoffer forventes at have de ønskede angstdæmpende virkninger uden at have benzodiazepinernes uønskede bivirkninger. Det er allerede lykkedes projektgruppen at syntetisere og karakterisere stoffer, der har den ønskede profil, og som nu skal optimeres med hensyn til andre egenskaber. Projektet er i lead optimeringsfasen, og NeuroSearch har en målsætning om at vælge en udviklingskandidat i 2006.



GABA_A receptor komplekset set fra oven. M2 domænerne illustreret med grøn farve fra de fem proteiner udgør tilsammen ion-kanalen.

GABA-projektet er i lead optimeringsfasen, og NeuroSearch har en målsætning om at vælge en udviklingskandidat i 2006.

SK-kanal modulatorer

NeuroSearch er blandt de førende i verden inden for forskning i kaliumkanaler som mulige mål for nye lægemidler. SK-kanaler er ion-kanaler, der åbner sig, når calciumniveauet i cellen stiger, og derved tillader transport af kalium over cellemembranen. SK-kanalerne spiller en vigtig rolle i genetableringen af nervecellers hviletilstand efter aktionspotentialer, idet de er ansvarlige for fænomenet 'medium-duration after-hyperpolarization'. Modulatorer af SK-kanaler vil derfor have stor effekt på aktiviteten af de nerveceller, der udtrykker SK-kanaler. Der er identificeret tre typer af SK-kanaler, der hver især er udtrykt i forskellige områder i hjernen eller andre organer. Lægemiddelstoffer, der påvirker de forskellige SK-kanaler i enten positiv eller negativ retning, vil sandsynligvis kunne anvendes til behandling af en lang række sygdomme, hvor aktiviteten i perifere eller centrale nerveceller er kritisk ude af balance. SK-programmet fokuserer på bl.a. epilepsi og urininkontinens, og som følge af markante fremskridt blev programmet i 2005 opgraderet til lead optimeringsfasen. NeuroSearch forventer, at den første SK-kanal modulator kan vælges til klinisk udvikling i 2006.

KCNQ kanaler

KCNQ kanaler (også kendt som Kv7 kanaler) er relevante som mål for nye lægemidler, blandt andet fordi disse kanaler spiller en nøglerolle i aktiviteten af de nerveceller, hvor de er til stede.

Der findes adskillige undertyper af kanaler, der hver især findes i forskellige områder af CNS, hvilket kan forklare, at der er observeret effekter af potente modulatorer i en række prækliniske modeller for forskellige CNS-sygdomme. Referencestofferne Retigabine og Maxipost er positive modulatorer af forskellige typer af kanaler og NeuroSearch forskere var de første til at vise effekter af disse stoffer i prækliniske modeller for smerte og angst.

Det er endnu ikke helt klarlagt, hvilke undertyper af kalium kanaler, der er de mest relevante for de forskellige sygdomstilstande, men udover smerte og angst er der videnskabeligt rationale for, at migræne, Alzheimers sygdom, depression og skizofreni vil kunne behandles med forskellige modulatorer. NeuroSearch forventer, at KCNQ programmet kan overføres til lead optimeringsfasen i løbet af 2006.

Nikotin receptor modulatorer

Fra 1999 til 2003 samarbejdede NeuroSearch med Abbott om udvikling af modulatorer af nikotin receptorer. Samarbejdet var yderst succesfuldt, og der udvælges fortsat stoffer identificeret i samarbejdsperioden til klinisk udvikling.

Med stoffet ABT-894 udfører Abbott kliniske fase I studier med henblik på behandling af neuropatisk smerte. Fase I studiet med enkeltdosering er gennemført med tilfredsstillende resultat. ABT-894 blev i dette studie fundet veltolereret ved doser, som forventes at give smertelindring i patienter.

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 opiater.

Abbott er ansvarlig for den kliniske udvikling og kommercialisering af hvert stof, der stammer fra samarbejdet.

NeuroSearch fortsætter lead optimeringsprogrammet inden for nikotin receptor modulatorer, og det forventes, at yderligere udviklingskandidater kan vælges i 2006.

Samarbejder er nøglen

NeuroSearch arbejder ud fra en klar og ambitiøs vækststrategi. Denne vækst skal dog ikke udmønte sig i en betydelig forøgelse af den interne stab af forskere. Vi mener, at en lille smidig forskningsorganisation arbejder mere dynamisk og kreativt end en stor. Nøglen til at kunne forfølge flere ideer, sætte flere projekter i gang og udvælge flere udviklingskandidater er eksterne samarbejder. NeuroSearch har en lang historie med succesfulde forsknings- og udviklingssamarbejder med store internationale medicinalvirksomheder, og den nuværende alliance med GSK er endnu et eksempel herpå.

UDVALGTE PUBLIKATIONER FRA NEUROSEARCH I 2005

Monoamin transportere

Bomholt, S.F., Mikkelsen J.D & Balckbum-Munro G. Anti-nociceptive actions of antidepressants amitriptyline, duloxetine, mirtazapine and citalopram in animal models of acute, persistent and neuropathic pain. *Neuropharmacology* (2005) 48: 252-263.

Pedersen, L.H., Nielsen, A.N. & Blackburn-Munro, G. Anti-nociception is selectively enhanced by parallel inhibition of multiple subtypes of monoamine transporters in rat models of persistent and neuropathic pain. *Psychopharmacology* (2005) 182: 551-561.

Troelsen, K.B., Nielsen, E.Ø. & Mirza, N.R. Chronic treatment with duloxetine is necessary for an anxiolytic-like response in the mouse zero maze: the role of the serotonin transporter. *Psychopharmacology* (2005) 181(4): 741-750.

GABA receptorer

Jensen, M.L., Schousboe, A. & Ahring, P.K. Charge selectivity of the Cys-loop family of ligand-gated ion channels. *J. Neurochem* (2005) 92(2): 217-225.

Jensen, M.L., Pedersen, L.N., Timmermann, D.B., Schousboe, A. & Ahring, P.K. Mutational studies using a cation-conducting GABA receptor reveal the selectivity determinants of Cys-loop family of ligand-gated ion channels. *J. Neurochem* (2005) 92(4): 962-972.

Mathiasen L. & Mirza, N.R. A comparison of chlordiazepoxide, bretazenil, L838,417 and zolpidem in a validated mouse Vogel conflict test. *Psychopharmacology* (2005) 182(4): 475-84.

Mikkelsen, J.D., Sødernan, A., Kiss, A. & Mirza, N. Effects of benzodiazepines receptor agonists on the hypothalamic-pituitary-adrenocortical axis. *Eur. J. Pharmacol.* (2005) 519(3): 223-30.

SK kanaler

Pedarzani, P., McCutcheon, J.E., Rogge, G., Jensen, B.S., Christophersen, P., Hougaard, C., Strøbæk, D. & Stocker, M. Specific enhancement of SK channel activity selectively potentiates the afterhyperpolarizing current, IAHP, and modulates the firing properties of hippocampal pyramidal neurons. *J. Biol. Chem.* (2005) 280(50): 41404-41411.

KCNQ kanaler

Korsgaard, M.G., Hartz, B.P., Brown, W.D., Ahring, P.K., Strøbæk, D. & Mirza, N.R. Anxiolytic effects of Maxipost (BMS-204352) and retigabine via activation of neuronal Kv7 channels. *J. Pharmacol. Exp. Ther.* (2005) 314(1): 282-92.

UDVALGTE AKADEMISKE SAMARBEJDER:	FORSKNINGSOMRÅDE:
Dr. C. Paronis, Harvard Universitet	Angst, GABA
Dr. C. Lowry, Bristol Universitet	Angst
Professor V. Simonneaux, CNRS	Membrane proteins
Dr. T.S. Jensen, Århus Universitet	Smerte
Dr. P. Bienkowski, Warszawa Universitet	CNS farmakologi
Professor A. Kiss, Slovak Acad. Sci.	Skizofreni, angst
Professor U. Ravens, Dresden Universitet	Hjerte-karsygdomme ion-kanaler
Dr. P. Pedarzani, Univ. College London	SK kanaler
Professor J. Rogers, University of Leeds	Angst, GABA receptorer
Dr. D. Woldbye, Københavns Universitet	Depression
Prof Ben-Menachem, Göteborg Universitet	Epilepsi
Professor P. Eriksson, Göteborg Universitet	Depression
Professor G. Campiani, Universitetet i Siena	Nye antipsykotika
Dr. A. Hay-Schmidt, Københavns Universitet	Depression
Professor U. Gether, Københavns Universitet	PDZ domæner
Professor S.P. Olesen, Danish Arrhythmia Research Centre	Hjerte-karsygdomme, ion-kanaler
Dr. P. Shepard, Univ. of Maryland School of Medicine, Baltimore	SK kanaler

UDVALGTE BIOTEK SAMARBEJDER:	FORSKNINGSOMRÅDE:
Syngene, Indien	Kemisk syntese
MercaChem, Holland	Kemisk syntese
Rheoscience, Danmark	Fedme
Proaxon Inc, Storbritannien	Natriumkanaler
PainCeptor, Canada	ASICs, smerte
TopoTarget, Danmark	Kræft
Loke/Curix, Danmark	Alzheimers vaccine





Tilknyttede virksomheder skaber værdi

NeuroSearch vil fortsætte med at operere med en strategi og en forretningsmodel, der giver mulighed for at udvikle projekter i tilknyttede virksomheder (corporate venture-virksomheder).

Corporate ventures defineres som projekter eller hele virksomheder, der af strategiske grunde, på grund af ejerstrukturen for de involverede immaterielle rettigheder eller af økonomiske årsager bedre kan styres i separate juridiske enheder med egen ledelsesgruppe, finansiering og ejerstruktur. Corporate ventures kan være såkaldte spin-offs af projektideer og immaterielle rettigheder fra NeuroSearch, tilkøbte virksomheder eller medfinansiering af eksterne projekter.

Der er tale om en to-sidet strategi. Nogle selskaber vil være af strategisk art, hvor vi ønsker at dele den tidlige risiko med andre investorer. Andre selskaber vil være ikke-strategiske og som sådan mål for 'blot' at opnå en optimal fortjeneste.

Den samlede strategi for drift af corporate ventures er at skabe langsigtet værdi til NeuroSearch i form af de positive muligheder, der ligger i at være medejer af corporate venture-virksomheder som for eksempel en styrkelse af NeuroSearch's pipeline eller teknologiplatform.

Følgende fem punkter er vejledende for den operationelle strategi for corporate venture-aktiviteterne:

Corporate venture strategi

Cash flow +:

Aktiviteterne i corporate ventures skal som helhed være neutrale i forhold til NeuroSearch's cash flow, inklusive aktier i børsnoterede selskaber målt som positivt cash flow. Hvis NeuroSearch køber selskaber tilbage, indebærer det separat finansiering.

Strategisk fit:

Corporate venture-selskabernes aktiviteter (de produkter eller tjenesteydelser, der udvikles) skal passe strategisk eller på anden måde have forbindelse til NeuroSearch's forretningsaktiviteter.

Væsentlig ejerandel:

NeuroSearch vil tilstræbe at eje 15-49 % af virksomhederne indtil børsnotering, tilbagekøb eller helt eller delvist salg.

Ledelsesindflydelse:

NeuroSearch vil fastholde en bestyrelsesrepræsentation eller i det mindste observatørstatus i corporate venture-virksomhederne.

Udvalgte samarbejdspartnere:

NeuroSearch vil samarbejde med venturekapitalselskaber, industrielle partnere, finansieringsinstitutter og private investorer, der er anerkendte i finansieringsverdenen.

Vigtigste begivenheder inden for corporate ventures i 2005

- Bavarian Nordic afgiver tilbud i US RFPIII-koppelicitation med det egenudviklede produkt IMVAMUNE™.
- Bavarian Nordic skaffer 417 mio. kr. i kapital, færdiggør produktionsfaciliteter og arbejder videre med andre vaccineprogrammer.
- NeuroSearch sælger aktier og tegningsretter i Bavarian Nordic til en værdi af 28,4 mio. kr.
- NsGene modtager milepælsbetaling fra Biogen Ideq efter igangsættelse af udvikling af Neublazin.
- Sophion Biosciences lancerer sit første produkt – QPatch 16.
- Atonomics fremskynder udvikling via ny finansiering på indtil 9 mio. EUR.
- ZGene opnår in-vivo proof-of-concept inden for flere kræftmodeller.
- ZGene indgår en samarbejdsaftale med Lentigene Inc.
- Samlet kapital fremskaffelse i virksomhederne på mere end 0,5 mia. kr.

BAVARIAN NORDIC

BAVARIAN NORDIC A/S

En global biofarmaceutisk virksomhed

Bavarian Nordic A/S er en førende international biofarmaceutisk virksomhed, der udvikler, producerer og markedsfører innovative vacciner til forebyggelse af infektionssygdomme (f.eks. kopper og HIV), og kræft.

Bavarian Nordic har hovedkontor i Danmark og beskæftiger over 220 medarbejdere i Danmark, Tyskland, USA og Singapore. Selskabet er noteret på Københavns Fondsbørs under handelssymbolet BAVA.

På grundlag af en egenudviklet produktionsproces for MVA-BN[®] og etablering af eget produktionsanlæg i Kvistgård er Bavarian Nordic en af de få virksomheder i verden, der er i stand til at møde den stigende efterspørgsel efter især en koppevaccine. Virksomheden har en produktionskapacitet, der består af egne produktionsfaciliteter i Danmark (med en produktionskapacitet på 40 mio. doser pr. år, som kan udvides til 180 mio. doser pr. år), og samarbejdsaftaler med GlaxoSmithKline og et mangeårigt

samarbejde med vaccineproducenten Impfstoffwerk Dessau-Tornau (IDT). Dermed har Bavarian Nordic sikret leverancerne af virksomhedens nuværende og fremtidige vacciner.

Bavarian Nordic har afgivet tilbud til de amerikanske sundhedsmyndigheder, U.S. Department of Health and Human Services (HHS), om at producere og levere 20 mio. doser af selskabets IMVAMUNE[™] MVA-baserede koppevaccine til det nationale strategiske lager.

Bavarian Nordic gennemførte i 2005 en fortegningsemission med et provenu på 417 mio. kr. Det gav mulighed for at fortsætte selskabets forberedelser til en kommerciel drift samt til at styrke forsknings- og udviklingsaktiviteterne. Desuden har Bavarian Nordic etableret et 100 % ejet datterselskab, BN ImmunoTherapeutics Inc., i Californien med henblik på forskning og udvikling inden for MVA-BN[®]-baserede vacciner mod bryst-, prostata- og tyktarmskræft.

Etableret: 1994 som en strategisk investering inden for genterapi og vaccination.

Status: Børsnoteret i 1998; markedsværdi pr. 31. december 2005: 2,7 mia. kr.

Teknologisk fokus: Vacciner (MVA-BN[®]).

Terapeutisk fokus: Infektionssygdomme (kopper, HIV, mæslinger, den gule feber, RSV, japansk hjernehindebetændelse mv.) samt kræft.

Antal ansatte: Over 220

NeuroSearch ejerandel: 1,8 %

Storaktionærer (> 5 %):

Asger Aamund og Fåmandsforeningen LD.

www.bavarian-nordic.com

nsGene



NSGENE A/S

Biologiske lægemidler til behandling af neurologiske sygdomme

NsGene fokuserer på udvikling af biologiske produkter til behandling af neurologiske sygdomme. Virksomheden har opdaget og patenteret en række nye nervevækstfaktorer og har en biodelivery platform (ECB), der anvendes til at levere terapeutiske stoffer til patienter med neurodegenerative lidelser (f.eks. Alzheimer og Parkinson patienter).

NsGene udvikler et produkt for Alzheimers sygdom baseret på ECB platformen, og den kliniske udvikling af dette program er delvis finansieret af offentlige midler. NsGene har endvidere et ECB-program for Parkinsons sygdom, som i 2004 fik tildelt et legat på 3 mio. USD fra Michael J. Fox Foundation for Parkinson's Research til finansiering af et proof-of-concept klinisk studie med ECB platformen. NsGene forventer at have et program i klinisk udvikling inden udgangen af 2006.

I 2000 indgik NsGene en licensaftale med Biogen Idec Inc. om at udvikle NsGenes egen nervevækstfaktor, Neublazin, til behandling af neuropatisk smerte. I henhold til aftalen modtager NsGene 20 mio. USD i milepælsbetalinger og royalties af salg af hvert udviklet produkt. Biogen Idec finansierer udvikling, produktion og markedsføring af produkterne. I 2005 overgik Neublazin til udvikling.

I 2005 modtog NsGene yderligere finansiering på 20 mio. kr. fra de nuværende aktionærer.

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

Status: Venturefinansieret med samlet ekstern kapitalfremskaffelse på 139 mio. kr.

Teknologisk fokus: Biofarmaceutiske produkter – gen- og celleterapi.

Terapeutisk fokus: Neurologiske sygdomme.

Antal ansatte: 24

NeuroSearch ejerandel: 25,2 %

Storaktionærer (> 5 %):

NeuroSearch, Vækstfonden, Dansk Kapitalanlæg, Karolinska Investmentfund, Lønmodtagernes Dyrtdisfond, Pensionskassen for Værkstedsfunktionærer og Dansk Erhvervsinvestering.

www.nsgene.com

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

Status: Venturefinansieret med samlet ekstern kapitalfremskaffelse på ca. 174 mio. kr.

Teknologisk fokus: Automatiseret ion-kanal screening

Terapeutisk fokus: -

Antal ansatte: 33

NeuroSearch-ejerandel: 29,3 %

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

www.sophion.dk



SOPHION BIOSCIENCE A/S

QPatch 16: ion-kanalscreening – stor kapacitet og høj kvalitet

Sophion Bioscience har udviklet en højteknologisk screeningstation og en engangsbiochip til at måle potentielle lægemidlers effekt på ion-kanaler i levende celler. Tidligere er ion-kanal målinger hovedsageligt blevet foretaget manuelt med patch clamp-teknologien, men Sophions nye, avancerede teknologi har givet mulighed for et paradigmeskift, hvorved forsøg nu kan baseres på automatiseret, chipbaseret elektrofysiologisk måling. Dette giver mulighed for at screene et stort antal stoffer på ion-kanaler, og forventes på sigt at revolutionere processen til karakterisering af ion-kanalbaserede lægemidler.

Screeningsstationen QPatch 16 og biochippen QPlate blev lanceret i 2005, og Sophion har nu et antal systemer placeret rundt i verden. Kunderne er større aktører inden for lægemiddel- og biotekindustrien,

beslægtede kemiske industrier og den akademiske verden. Kundegrundlaget omfatter bl.a. virksomheder som Merck, BristolMyers Squibb, GlaxoSmithKline, AstraZeneca og Novo Nordisk.

I 2005 etablerede Sophion et datterselskab, Sophion Inc, i New Jersey i USA, der tager sig af salg og support i Nordamerika. Sophion har desuden udnævnt en japansk forhandler, PhysioTech.

I 2005 modtog Sophion yderligere finansiering på ca. 20 mio. kr. Denne yderligere finansiering muliggør opskalering af produktionen og markedsføringen samt iværksættelse af udviklingen af QPatch HT, der er en screeningstation med tre gange så stor screeningskapacitet som QPatch 16. QPatch HT vil være klar til lancering i andet halvår 2006.

Azign blev købt i marts 2001. Tidligere Display Systems Biotech A/S, etableret i 1997. Solgt til Atonomics i 2004.

Status: Venturefinansieret med samlet ekstern kapitalfremskaffelse på ca. 45 mio. kr.

Teknologisk fokus: 'Point-of-care' diagnostik baseret på SAW-chip teknologi

Terapeutisk fokus: Flere

Antal ansatte: 8

NeuroSearch-ejerandel: 19,3 %

Storaktionærer (> 5 %): Inventages, NeuroSearch, Vækstfonden, Murata Corporation og private aktionærer.

www.atonomics.com



ATONOMICS A/S

Point-of-care diagnostik – med høj sensitivitet

Atonomics har udviklet en unik mikroskopisk biosensor, som anvender et såkaldt surface acoustic waves (SAW) princip til at måle ekstremt lave niveauer af biomarkører i biologiske prøver. Metoden kan anvendes som et universelt diagnostik værktøj til alle typer biomarkører herunder specifikke proteiner og DNA/RNA fragmenter. SAW-biochippen kan monteres alene eller parallelt med andre SAW-biosensorer i et håndholdt apparat og vurderes derfor at blive et banebrydende redskab til 'point of care diagnostik' (diagnostik ved sengekanten).

Atonomics vil anvende sin SAW-biosensortechnologi i diagnose- og kliniske laboratorier og inden for 'point-of-care' diagnostik for at opnå en betydelig forbedring af sensitivitet, hastighed og omkostningseffektivitet på et bredt spektrum af markeder for diagnostik, herunder immundiagnostik, mikrobiologi, molekylærdiagnostik og gentestning. Instrumentet anvender

en meget avanceret biosensor SAW-chip, der er udviklet for Atonomics af den japanske elektronikkoncern Murata Corporation.

De særlige fordele ved Atonomics' SAW bioSensor-teknologi er:

- Ekstrem sensitivitet
- Lave produktionsomkostninger (pr. datapunkt)
- Måleresultater kan opnås inden for minutter (potentielt inden for sekunder)
- Betydeligt automatiseringspotentiale og standardisering
- Robuste resultater
- Minimal forberedelse af prøver, tests i blod, serum, organiske prøver mv.

I 2005 modtog Atonomics yderligere finansiering på indtil 9 mio. EUR (første del på 4,5 mio. EUR blev modtaget i 2005). Nye investorer er Inventages (Schweiz) og Murata Corporation (Japan).



ZGene

ZGENE A/S

ZAS™ – gør gode lægemidler endnu bedre

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 dramatisk forbedre effekten af kendte cytostatiske lægemidler, der anvendes til at behandle forskellige former for kræft. Teknologien har således potentiale til at revolutionere behandlingen af kræft ved at bygge på kendte og godt gennemprøvede kemoterapier. Det er målet, at man ved at kombinere ZAS™ og kemoterapiprodukter kan reducere doserne og derved bivirkningerne af kemoterapi og samtidig forbedre virkningen.

I 2005 opnåede ZGene in-vivo proof-of-concept af teknologien i en række forskellige kræftmodeller, herunder brystkræft og hjernekræft. De første kliniske forsøg er planlagt til påbegyndelse i 2007.

I januar 2006 indgik ZGene en licensaftale med Lentigene Corporation, som opnåede eksklusiv licens til specifikke ZGene multsubstrat kinase gen til udvikling af bedre og mere sikker behandling af patienter, der modtager knoglemarvstransplantation. ZGene har modtaget en upfront betaling og vil modtage milepælsbetalinger baseret på succesfuld udvikling og kommercialisering samt royalty betalinger af markedsførte produkter.

ZGene gennemførte i 2005 en finansieringsrunde med et provenu på indtil 12 mio. kr. i kontant egenkapital (6 mio. kr. modtaget i 2005).

Etableret: November 2001
– NeuroSearch og NsGene stiftede selskabet sammen.

Status: Venturefinansieret, samlet ekstern kapitalfremskaffelse ca. 28,5 mio. kr.

Teknologisk fokus:
Genaktivering - ZAS™.

Terapeutisk fokus:
Kræft og virus sygdomme.

Antal ansatte: 8

NeuroSearch ejerandel: 11,3 %

Storaktionærer (> 5 %):
Dansk Innovationsinvestering P/S, NeuroSearch, Symbion Capital A/S, ZGInvest ApS og NW Biomedical Invest ApS.

www.zgene.dk



PAINCEPTOR PHARMA CORPORATION

Canadisk ion-kanalvirksomhed med fokus på smertebehandling

PainCeptor blev etableret i 2004 ved en fusion mellem de to canadiske virksomheder Antalium Inc og Neuroceptor Inc. NeuroSearch har overdraget visse patentrettigheder og know-how mod at få en ejerandel i PainCeptor.

ASICs (Acid Sensing Ion Channels) er ion-kanaler, der åbner sig, når surhedsgraden (pH) i vævet falder. Det er velkendt, at pH i vævet falder væsentligt ved betændelse, og der er demonstreret en klar sammenhæng mellem surheden og smerteintensiteten. Disse og andre observationer har ført til en formodning om, at en lav pH i vævet generelt kan formidle kronisk smerte.

NGF (Nerve Growth Factor) er en neurotrofin, der binder sig til p75- og trkA- receptorerne og har været inddraget i bla. kroniske inflammatoriske og neuropatiske smertetilstande. Det forventes, at man ved at modulere

binding af NGF til disse receptorer kan hæmme og/eller vende den neuron remodelering, der ligger til grund for den kroniske smertetilstand.

Forsknings samarbejdet mellem PainCeptor og NeuroSearch retter sig mod behandling af kronisk smerte, primært via modulering af ion-kanaler inden for ASIC-familien. Målet med forsknings samarbejdet er at udvikle lægemidler, der blokerer ASICs og derved fjerner smerte. Det skønnes, at sådanne lægemidler vil have en meget favorabel bivirkningsprofil i forhold til eksisterende lægemidler. I samarbejdsperioden finansierer PainCeptor NeuroSearch's forskningsomkostninger på området.

PainCeptor præsenterede i 2005 de første to prækliniske stoffer fra forskningspipelinen og gennemførte sin anden finansieringsrunde på 55 mio. kr.

Etableret: 2004 ved fusion mellem Antalium Inc og Neuroceptor Inc.

Status: Venturefinansieret med samlet ekstern kapitalfremskaffelse på ca. 120 mio. kr.

Teknologisk fokus:
Ion-kanalmodulatorer – ASICs (Acid Sensing Ion Channels) og NGF/p75-trkA modulatorer.

Terapeutisk fokus: Kronisk og akut smerte.

Antal ansatte: 32

NeuroSearch ejerandel: 9,7 %

Storaktionærer (> 5 %):
NeuroSearch, CDP Capital (forvaltes af VantagePoint Venture Partners), Business Development Bank of Canada, MDS Capital (CMDI), Desjardins Venture Capital, Lothian Partners SARL 27, og T2C2/BIO 2000.

www.painceptor.com



NeuroSearch A/S
Pederstrupvej 93
2750 Ballerup
Tlf. 4460 8000
Fax 4460 8080
ns@neurosearch.dk
www.neurosearch.com
CVR no. 12546106

NEUROSEARCH