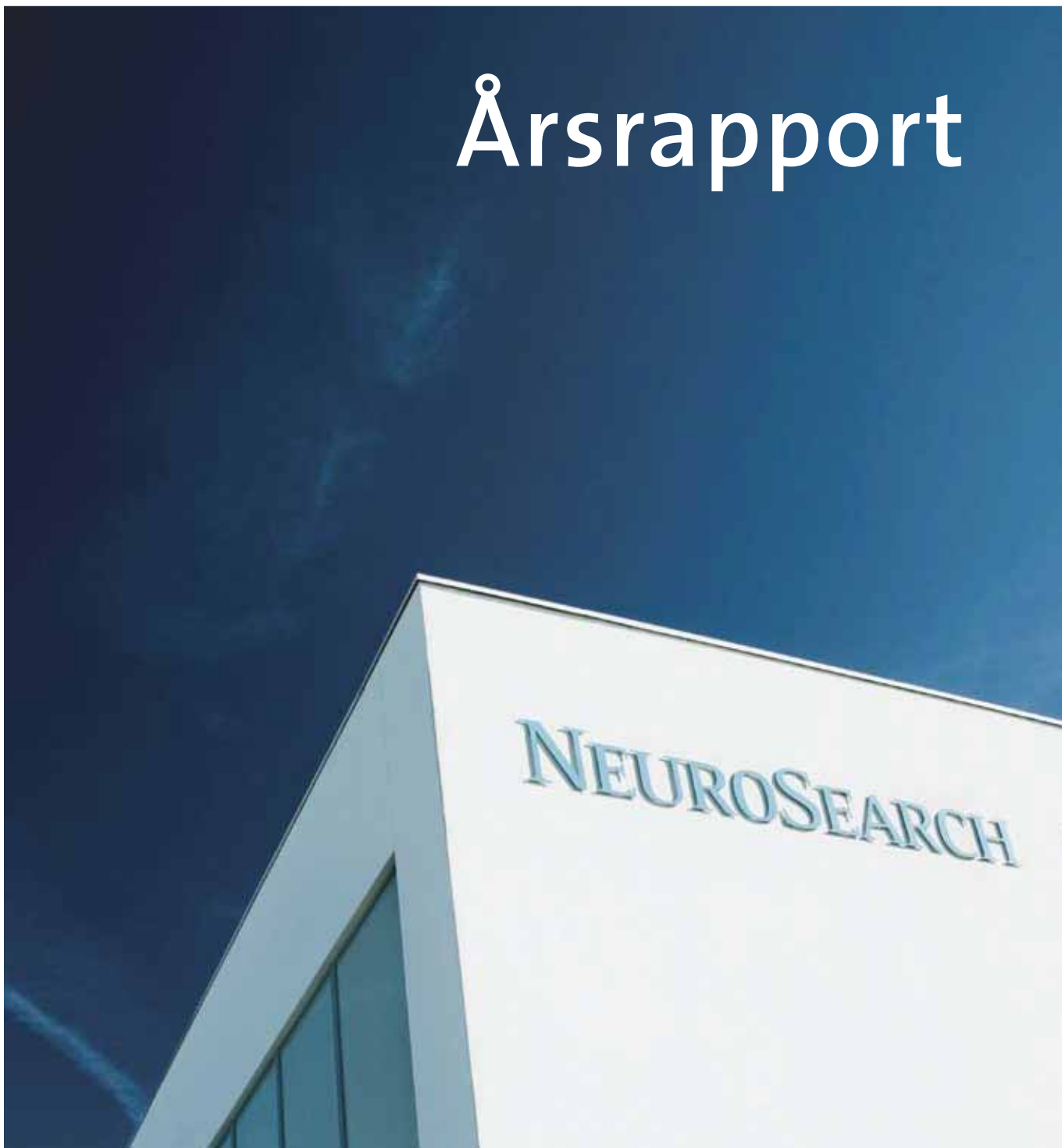




Årsrapport

2007





Marts 2008

NeuroSearch A/S

Design og produktion: Datagraf A/S

Fotograf: Erik Bjørn Kompagni



Ledelsesberetning



Årsregnskab



Supplerende beretning



Ledelsesberetning

Til vores aktionærer, medarbejdere og andre interessenter . . .	4
Kort om NeuroSearch	6
Lægemiddelpipeline	8
Hoved- og nøgletal for koncernen	9
Efter 2007 står NeuroSearch yderligere styrket	10
Regnskabsberetning	22
NeuroSearchs risikoprofil	24
Videnledelse i NeuroSearch	26
Miljø og etik	28

Aktionærinformation	31
Ledelsesstruktur	36
Påtegninger	
Ledelsens påtegning	42
Den uafhængige revisors påtegning	43
Årsregnskab	
Anvendt regnskabspraksis	46
Resultatopgørelse, balance, pengestrøm og noter	54
Supplerende beretning	
Tilknyttede virksomheder skaber værdi	89

Til vores aktionærer, medarbejdere og andre interessenter

2007 blev året, hvor NeuroSearch blev "Big Biotech" og med en børsværdi på ca. 5 mia. kr. kunne rykke ind på "Top 10" blandt europæiske børsnoterede biotekvirksomheder. Det er et resultat, vi har arbejdet hårdt og målbevidst for at opnå, og som vi naturligvis er stolte af.

NeuroSearchs børsværdi voksede med ca. 1 mia. kr. i 2007 – og det til trods for, at aktiemarkedet som helhed måtte betegnes som vanskeligt med negative påvirkninger fra internationale begivenheder. Det var derfor ekstra glædeligt, at vores aktiekurs kunne præstere en stigning på 7% (efter korrektion af effekten af aktieemissionen i november 2007). Sammenlignet hermed faldt det danske Mid-Cap+ aktieindex, hvori NeuroSearch-aktien indgår, med ca. 11%, mens indekset for alle danske børsnoterede aktier steg med ca. 4%. Den positive kursudvikling i vores aktie i 2007 skal tilmed ses i lyset af en markant kursstigning på 121% i 2006. Det anser vi for tilfredsstillende med den generelt vigende markedsudvikling in mente.

Hvad er det så, der har skabt basis for den positive udvikling set i 2007?

Jeg vil fremhæve følgende:

- › Vi opnåede banebrydende resultater med tesofensine til behandling af fedme – markant større vægttab end set for andre lægemidler, der er på markedet til behandlingen af fedme. Forberedelserne af det videre udviklingsforløb er nu i fuld gang.
- › Med ACR16 til behandling af Huntingtons sygdom indsendte vi for første gang i NeuroSearchs historie ansøgning om at starte et afsluttende klinisk fase III studie, og vi forventer i den nærmeste fremtid at kunne starte behandlingen af de første Huntingtons patienter i et stort europæisk fase III studie. Dette anser vi for et meget betydningsfuldt skridt i NeuroSearchs udvikling.
- › Vores forskningslaboratorier skabte tre nye lovende lægemiddelkandidater.
- › Vores produktpipeline udviklede sig generelt særdeles positivt med stadig flere lægemiddelkandidater overgået til de senere udviklingsfaser og er dermed rykket tættere

på markedet. Pipelinen tæller i dag 18 udviklingsprogrammer inden for en lang række sygdomsområder. Otte af programmerne drives og finansieres af licenspartnere, hvilket betyder, at NeuroSearch ikke selv skal investere mere, men bevarer et særdeles attraktivt indtjeningspotentiale i form af fremtidige milepælsbetalinger og royalties.

I efteråret 2007 gennemførte vi succesfuldt en af de største kapitalrejsninger inden for den europæiske biotekindustri med et nettoprovenu på 728 mio. kr. – og det trods et særdeles vanskeligt aktiemarked. Den succesfulde kapitalrejsning var kun mulig, fordi vi har en stærk virksomhed og oplevede stor opbakning fra vores største aktionærer i både ind- og udland. Jeg kan med glæde konstatere, at vi med et styrket finansielt grundlag nu har god mulighed for at fastholde den positive udvikling i vores aktiviteter og gennemføre de planer, vi har lagt for fortsat vækst.

Hvad er fremtidsudsigterne?

Inden for de kommende 3-5 år forventer jeg, at NeuroSearch bringer de første produkter frem til patienterne. Det produkt, der er tættest på, er ACR16 til behandling af den yderst alvorlige arvelige sygdom, Huntingtons sygdom,

som i dag reelt er uden effektive behandlingsmuligheder. Det er fantastisk at forestille sig, at medicin udviklet af en dansk biotekvirksomhed i fremtiden potentielt vil kunne give disse patienter en bedre hverdag. Det vil være af overordentlig stor betydning for patienterne og for samfundet. Vi forventer at kunne indsende ansøgning om markedsregistrering for dette produkt i 2009, og vi forventer herefter at kunne se frem mod et attraktivt indtjeningsgrundlag for NeuroSearch.

Med tesofensine har vi skabt et produkt med potentiale til at kunne medvirke til at bekæmpe fedme, som verdens sundhedsorganisationen WHO i dag betragter som en global epidemi. Fedme udgør et stadigt voksende sundhedsproblem med helt uoverskuelige konsekvenser. Ekspertter og behandlere er enige – problemet kan ikke løses alene gennem diæt og motion men kræver i vid udstrækning medicinsk behandling. For medicinalindustrien udgør behandling af fedme en af de største udfordringer men samtidig også en af de allerstørste kommercielle muligheder. I 2007 kunne vi rapportere yderst positive resultater fra et klinisk fase IIb studie med tesofensine til behandling af fedme – og disse resultater var endda så gode, at de af flere eksperter beskrives som nogle af de absolut mest lovende inden for behandling af fedme og overvægt.

Vi har flere andre produkter, som nærmer sig de sidste udviklingsfaser, herunder antidepressionsmidlet NS2359 (udvikles i samarbejde med GlaxoSmithKline) og ADHD/smerte produktet ABT-894 (udvikles i samarbejde med Abbott). Samlet set er det min vision, at NeuroSearch i fremtiden – og med en høj frekvens – vil bringe nye medicinske produkter frem til markedet inden for nogle af de sygdomsområder, hvor der er størst behov, og hvor det kommercielle potentiale er størst. Vores fundament udgøres af en af de mest innovative og produktive forskningsorganisationer inden for vores felt – i form af teknologier, patenter og ikke mindst dygtige medarbejdere. Vores udviklingsprogrammer styrer mod nye landvindinger, og jeg forventer, at vi også i 2008 kan præsentere flere positive resultater med produkterne i vores lægemiddelpipeline og derigennem fortsat skabe værditilvækst i vores virksomhed.

Sluttelig vil jeg takke alle vores medarbejdere for en helt igennem ekstraordinær indsats i 2007. Det er min vurdering, at denne indsats er afgørende for den succesfulde udvikling, vi ser i NeuroSearch.

Flemming Pedersen
Administrerende direktør



Kort om NeuroSearch

Hovedaktiviteter

NeuroSearch er en børsnoteret biofarmaceutisk virksomhed, der har fokus på forskning og udvikling af nye og bedre lægemidler til behandling af sygdomme, hvortil der i dag ikke eksisterer en tilstrækkelig behandling.

NeuroSearchs grundlag for udvikling af nye lægemidler er en omfattende viden og ekspertise inden for modulering af ionkanaler og andre cellemembrantransportere. Ionkanaler er proteiner, der regulerer passage af ioner – så som kalium, natrium, klorid eller calcium – ind og ud af kroppens forskellige celler. Denne aktivitet er central for

mange af kroppens basale funktioner, og mange sygdomme kan behandles ved at påvirke ionkanalernes aktivitet. Ionkanaler er derfor meget vigtige mål for nye, effektive lægemidler.

NeuroSearchs indsats foregår primært inden for sygdomme i centralnervesystemet (CNS), hvor vi har opbygget betydelige kompetencer. CNS-sygdomme dækker områderne psykiatri og neurologi, og NeuroSearch arbejder bl.a. på at finde nye og bedre behandlinger af depression, Huntingtons sygdom, ADHD, angst, psykoser, Alzheimers sygdom,

smerte, Parkinsons sygdom og epilepsi. NeuroSearchs arbejde har dog også ført til forsknings- og udviklingsprojekter inden for andre store sygdomsområder såsom behandlingskrævende fedme, lungesygdomme, hjertelidelser, immunsygdomme og urininkontinens.

Som et vigtigt led i sin forretningsmodel indgår NeuroSearch 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 muliggør partnersamarbejder en hastigere vækst i produktpipelinen, idet flere udviklingsprojekter kan igangsættes 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.

NeuroSearchs mål er at forbedre livet for patienter og udvikle en farmaceutisk virksomhed, der er en attraktiv forretning og en god arbejdsplads. Denne ambition er udtrykt i NeuroSearchs mission og vision.

MISSION

Vi vil arbejde målrettet inden for forskning, udvikling og markedsføring af nye og unikke lægemidler til behandling af sygdomme, hvor der i dag ikke eksisterer tilstrækkelige behandlingsmuligheder. Vores kerneområde er behandling af sygdomme i CNS og udvalgte andre sygdomme fortrinsvis gennem modulation af ionkanaler eller monoamintransportere.

VISION

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

NeuroSearch fakta pr. 31. december 2007

- › Stiftet i 1989 – noteret på Københavns Fondsbørs (nu Den Nordiske Børs København) i 1996 (NEUR.CO).
- › 238 fuldtidsmedarbejdere – fordelt på to lokationer i Ballerup og Göteborg.
- › Lægemedelpipeline: 18 udviklingsprogrammer, hvoraf otte er fuldt finansieret via licensaftaler.
- › Samarbejds- og licensaftaler med GlaxoSmithKline, Astellas og Abbott.
- › Tre nye lægemiddelkandidater er genereret i 2007 og fem i 2006.
- › Markedsværdi på ca. 5 mia. kr.
- › Kapitalfremskaffelse siden stiftelsen – ca. 2 mia. kr.
- › Samarbejds- og licensaftaler med medicinalsekskaber har genereret mere end 1,3 mia. kr. i indtægter til NeuroSearch.
- › Kapitalberedskab og garanterede indtægter på 926,2 mio. kr. ultimo 2007.
- › Medejerskab i seks andre biotekvirksomheder – primært spin-offs af lovende aktiviteter uden for NeuroSearchs kerneområder.

Betydelige nyheder i 2007

- › Banebrydende resultater rapporteret fra et klinisk fase IIb studie indenfor fedme ("TIPO-1").
- › Indsendelse af ansøgninger om opstart af klinisk fase III program i Europa med ACR16 til behandling af Huntingtons sygdom.
- › GlaxoSmithKline indledte det andet af to kliniske fase II studier med NS2359 inden for depression.
- › Licenspartner Abbott indledte to kliniske fase II studier med ABT-894 inden for henholdsvis ADHD og diabetisk neuropatisk smerte.
- › Aktieemission gennemført med fortegningsret for eksisterende aktionærer. Nettoprovenu til NeuroSearch på 728 mio. kr.
- › Start af klinisk fase I med NSD-644 som en potentiel ny smertebehandling og milepælsbetaling fra GSK.
- › Start af klinisk fase II forlængelsesstudie ("TIPO-4") med tesofensine til behandling af fedme.
- › Start af klinisk fase I med ACR343 som en mulig ny behandling af Parkinsons sygdom.
- › Licenspartner Astellas indledte klinisk fase Ib studie med ACR16 i skizofrenipatienter.
- › Licenspartner Abbott indledte kliniske fase I studier med både ABT-107 og ABT-560.
- › Præklinisk udvikling påbegyndt for tre nye lægemiddelkandidater.

Lægemedelpipeline

PRIMÆR INDIKATION	PROGRAM	PARTNER	PRÆKLINIK	FASE I	FASE II	FASE III
Huntingtons sygdom	ACR16	Eget program				
Fedme	Tesofensine	Eget program				
Depression	NS2359	GSK				
ADHD	ABT-894	Abbott				
Neuropatisk smerte	ABT-894	Abbott				
ADHD	NS2359	GSK				
Skizofreni	ACR16	Astellas				
Parkinsons/maniodepr. sygdom	ACR325	Eget program				
Skizofreni, demens	ABT-107	Abbott				
Kognitive dysfunktioner	ABT-560	Abbott				
Neuropatisk smerte	NSD-644	GSK/NeuroSearch				
Parkinsons sygdom	ACR343	Eget program				
KOL (rygerlunger)	NSD-503	Eget program				
Angst	NSD-708	GSK option				
Angst og andre CNS lidelser	NSD-788	GSK option				
Autoimmune sygdomme	NSD-726	GSK option				
Angst, epilepsi og smerte	NSD-721	GSK option				
Skizofreni, kognitive dys.	NSD-761	GSK option				

Hoved- og nøgletal for koncernen (mio. kr.)

	2003	2004*	2005*	2006	2007
Resultatopgørelse:					
Omsætning	163,4	122,3	176,5	66,3	115,2
Forskningsomkostninger	120,0	140,7	159,6	172,3	200,4
Udviklingsomkostninger	35,0	21,3	17,6	54,8	131,7
Resultat af primær drift	(12,2)	(62,0)	(22,3)	(186,7)	(253,5)
Finansielle poster	22,7	58,6	22,9	(25,5)	(41,3)
Resultat før skat	10,5	(3,3)	0,6	(212,2)	(294,7)
Årets resultat	10,5	(3,3)	0,6	(212,2)	(268,4)
Balance:					
Aktiver i alt	723,4	656,1	633,0	1.267,5	1.780,6
Likvider, værdipapirer og kapitalandele	519,3	436,9	403,4	387,0	845,3**
Egenkapital	402,6	416,5	408,0	657,7	1.121,4
Investering i materielle anlægsaktiver	2,8	14,8	13,0	12,9	13,7
Nøgletal (kr.):					
Indtjening pr. aktie	1,48	(0,43)	0,07	(24,17)	(21,17)
Udvandet indtjening pr. aktie	1,46	(0,43)	0,07	(24,17)	(21,17)
Indre værdi	52,32	53,81	51,71	53,38	73,57
Børskurs, ultimo	169,0	235,0	171,5	321,5	326,0
Børskurs/indre værdi	3,23	4,37	3,32	6,02	4,43
Antal medarbejdere, gns.					
	179	175	185	199	230

* Ved ændring i regnskabspraksis i 2005 er der foretaget tilpasning af sammenligningstal for 2004. Tidligere års sammenligningstal er ikke tilpasset.

**Inklusiv uudnyttede kreditter m.v. udgør det samlede kapitalberedskab ca. 926,2 mio. kr., hvoraf investering i noterede aktier udgør ca. 29,3 mio. kr.

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

Efter 2007 står NeuroSearch yderligere styrket – og er nu blandt Europas største biofarmaceutiske virksomheder

I 2007 har NeuroSearch igen oplevet en yderst positiv udvikling, og flere betydelige milepæle er nået i udviklingen af selskabets lægemiddelkandidater frem mod markedet. Samtidig har produktiviteten i forskningsorganisationen fortsat ligget på et højt niveau, og tre nye stoffer er tilføjet lægemiddelpipelinen. Målt på både antal produkter i pipeline og på markedsværdi placerer NeuroSearch sig i toppen blandt europæiske biofarmaceutiske selskaber.

Et skelsættende og meget værdifuldt højdepunkt blev nået i september med de banebrydende resultater fra et klinisk fase IIb studie med tesofensine ("TIPO-1") til behandling af fedme. Fedme udgør i dag en af de største sundhedsmæssige udfordringer i den vestlige verden, og der er blandt fagfolk bred enighed om, at medicinsk behandling vil spille en vigtig rolle i bekæmpelsen af denne lidelse. TIPO-1 studiet gav efter et halvt års behandling med tesofensine et vægttab på omkring 10%, hvilket er cirka dobbelt så stort som det, der ses efter et helt års behandling med lægemidler, der i dag er på markedet. NeuroSearch har nu igangsat forberedelserne til de afsluttende kliniske fase III studier.

I det forgangne år har NeuroSearch også afsluttet forberedelserne til det afsluttende kliniske fase III program med ACR16, der udvikles til behandling af den meget alvorlige neurologiske lidelse, Huntingtons sygdom. Kliniske fase III forberedelser er en meget ressourcekrævende opgave, der bl.a. omfatter forhandlinger med myndighe-

der, patientsammenslutninger og kliniske kontraktorganisationer i både Europa og USA samt design og færdiggørelse af den endelige studieprotokol. NeuroSearch indsendte i slutningen af 2007 en ansøgning om tilladelse til at starte klinisk fase III med ACR16 i Europa, og godkendelsesprocessen forløber tilfredsstillende. NeuroSearch forventer at kunne påbegynde behandlingen af de første Huntingtons patienter i fase III programmet i nærmeste fremtid, og dermed er virksomheden et afgørende skridt nærmere markedsføring af sit første produkt.

Imod slutningen af 2007 igangsatte NeuroSearch endvidere de første kliniske fase I studier med to helt nye lægemiddelkandidater; ACR343 inden for behandling af Parkinsons sygdom og NSD-644, der udvikles til behandling af smerte og andre CNS-lidelser.

Også for de lægemiddelkandidater, hvor NeuroSearchs samarbejdspartnere forestår udviklingen, er der set en betydelig fremgang i 2007 med igangsættelsen af i alt 6 kliniske studier.

I alt er ni nye kliniske studier igangsat med NeuroSearchs lægemiddelkandidater i 2007, hvilket er udtryk for en helt usædvanlig stærk udvikling for et selskab af NeuroSearchs størrelse.

For at sikre det fornødne finansielle fundament for fortsat vækst gennemførte NeuroSearch i november 2007 en aktieemission med fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer. Emissionen forløb yderst tilfredsstillende med fuldtegning og et nettoprovenu til virksomheden på 728 mio. kr.

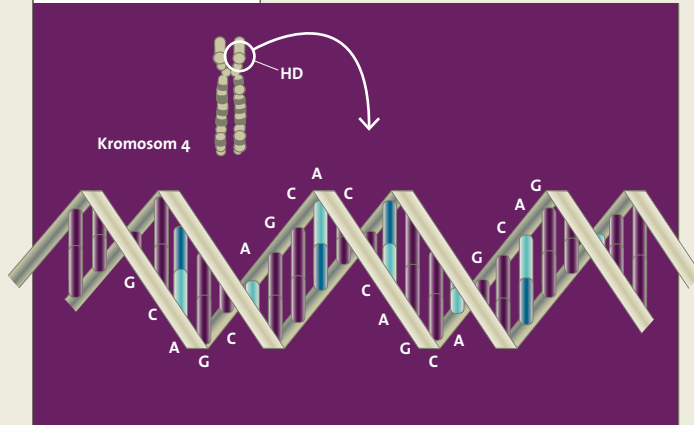
I løbet af 2007 har NeuroSearch også styrket sin organisation og ledelse. Herunder er opbygget yderligere kompetencer i udviklingsorganisationen for at matche det stigende antal kliniske programmer, og medicinsk direktør Dieter Meier indtrådte i direktionen. Også bestyrelsen er tilført nye, supplerende kompetencer med valget i december af Thomas Hofman-Bang, adm. direktør i NKT Holding.

Inden for biotekindustrien har NeuroSearch en af de bredeste og mest modne porteføljer af lægemidler under udvikling. Samtidig bygger virksomheden på en bredt funderet og meget produktiv forskningsplatform, der ventes fortsat at føde mange nye lægemiddelkandidater ind i pipelinen. Hertil kommer et solidt kapitalberedskab og dedikerede samarbejdspartnere fra den internationale medicinalindustri. NeuroSearch står således i den stærkeste position nogensinde med hensyn til at sikre fortsat solid vækst og nå målsætningen om at blive en biofarmaceutisk virksomhed med egne produkter på markedet.



HUNTINGTONS SYGDOM

FAKTA



Huntingtons sygdom – også kaldet Huntingtons Chorea – er en af de mest frygtede, arvelige sygdomme, der findes. Det er en fremadskridende dødelig sygdom, der skyldes en genfejl på kromosom 4. Denne genfejl fører til beskadigelse af nervecellerne i visse dele af hjernen, herunder basalganglierne og hjernebarken.

Patienter med Huntingtons sygdom har som følge af hjerne-skaderne en lang række symptomer, der normalt inddeles i tre kategorier; motoriske, kognitive og psykiatriske, og som ofte omtales "symptomtriade". De motoriske symptomer omfatter chorea (svære ufrivillige bevægelser), øvrige muskelspasmer og dyskinesier, gangbesvær, muskelstivhed, talebesvær samt, i de sene faser af sygdommen, synkebesvær. De betydeligste kognitive symptomer er langsommere informationsbehandling i hjernen, hvilket bl.a. resulterer i kommunikationsvanskeligheder og problemer med at planlægge. Depression er det mest almindelige psykiatriske symptom, der knytter sig til Huntingtons sygdom. Andre symptomer omfatter personlighedsændringer, apati, angst, irriterabilitet og mani.

Sygdommen rammer både mænd og kvinder og optræder hos ca. én ud af hver 10.000 i de fleste vestlige lande. Symptomerne opstår oftest i 30-45 års alderen. Hvis den ene af forældrene har Huntingtons sygdom, er der 50% risiko for at arve sygdommen. Der findes ingen helbredelse eller nogen godkendt eller effektiv behandling af Huntingtons sygdom, og sygdommen udvikler sig uden bedring over en periode på 10-25 år, efter symptomerne er startet. I sygdommens sidste fase vil alle patienter med Huntingtons sygdom have behov for fuldtidspleje.

HISTORIK

Området omkring Maracaibosøen i Venezuela har haft en afgørende betydning for forskningen inden for Huntingtons sygdom. I starten af 1950'erne arbejdede Dr. Amerigo Negrette som læge i området, og han var forundret over, at mange af indbyggerne virkede berusede på alle tidspunkter af døgnet. Han fik forklaret, at disse mennesker ikke var fulde, men derimod led af en sygdom kaldet Sct. Vaits dans. Dr. Negrette erkendte, at der var tale om Huntingtons sygdom, og opdagede, at alle de syge nedstammede fra den samme forfader.

I 1981 studerede et andet hold forskere ledet af Dr. Nancy Wexler, Huntingtons sygdom i området. Forskerne indsamlede blodprøver fra alle de Huntingtons patienter, de kunne finde, og resultatet af deres arbejde spillede en nøglerolle i opdagelsen af den genetiske markør for sygdommen. I dag kan en simpel gentest afsløre, om en person har det defekte Huntington gen.

Dr. George Huntington, der i 1872 var den første til at beskrive Huntington patienters symptomer.



www.hdlighthouse.org

H • S • G

www.huntington-study-group.org

ACR16

En potentiel ny behandling:

Der findes i dag ingen sygdomsmodificerende behandling af Huntingtons sygdom. Nitoman® (tetrabenazin) er det eneste aktuelle godkendte lægemiddel og det kun til behandling af de kraftige, ufrivillige bevægelser, kaldet chorea. Læger ordinerer ofte forskellige lægemidler med henblik på at reducere patienternes psykiatriske og motoriske symptomer: antipsykotika, antidepressiva, beroligende midler, stemningsstabiliserende midler og anti-Parkinsons midler. For størstedelen af de anvendte lægemidler kan der imidlertid sættes spørgsmålstegn ved virkningen, og mange af dem er forbundet med uønskede bivirkninger.

NeuroSearchs ACR16 er en potentielt helt ny symptomatisk behandling af Huntingtons sygdom, og i et klinisk fase II studie har ACR16 vist en betydelig og klinisk relevant forbedring af Huntington patienters motoriske symptomer. Efterfølgende har NeuroSearch indsendt ansøgning om start af et klinisk fase III program med ACR16, omfattende kliniske studier i både Europa og USA med i alt ca. 650 patienter med Huntington sygdom. Fase III programmet er planlagt i samarbejde med de store lægeorganisationer, Huntington Study Group og European Huntington Disease Network, og resultaterne forventes at kunne danne grundlag for en ansøgning om markedsregistrering af ACR16 i både Europa og USA.

"NeuroSearch's ACR16 is set to be the leading brand over the coming years"

Datamonitor (2007)



www.euro-hd.net

Lægemedelpipelinen

NeuroSearchs pipeline omfatter i alt 18 udviklingsprogrammer, og fremdriften i løbet af 2007 og i de første måneder af 2008 har medført en betydelig modning heraf.

Lægemedelkandidater i klinisk udvikling (fase I-III)

ACR16 – Huntingtons sygdom:

Ansøgt om start af klinisk fase III studier

I slutningen af 2007 ansøgte NeuroSearch om tilladelse til at starte kliniske fase III studier i Europa med ACR16 til behandling af Huntingtons sygdom. Godkendelsesprocessen forløber tilfredsstillende, og NeuroSearch forventer i nærmeste fremtid at kunne indlede behandlingen af de første Huntingtons patienter i fase III programmet. Studiet vil foregå på 25-30 centre i syv europæiske lande og forventes at inkludere op til 420 patienter med Huntingtons sygdom.

Der er tale om et randomiseret, dobbelt-blindet, placebo-kontrolleret studie, hvor patienterne over en periode på seks måneder vil modtage daglige doser af enten placebo eller ACR16 (45 mg eller 90 mg). Studiets primære effektmål (endpoint) er forbedring af patienternes negative motoriske symptomer (tab af motorisk formåen) såsom bl.a. parkinsonisme og gangbesvær. Det er påvist, at de negative motoriske symptomer er tæt forbundne med Huntington patienters gradvise tab af funktionsevne. Som sekundære effektmål i studiet indgår en vurdering af patienternes generelle bedring, indflydelsen på adfærd og opmærksomhed samt depressionssymptomer og angst ud over en vurdering af ACR16's sikkerhed og tolerabilitet.

Forud for indsendelse af fase III ansøgningen re-analyserede NeuroSearch tidligere data fra et klinisk fase II studie med ACR16 i Huntingtons patienter ud fra det valgte primære effektmål i fase III programmet (forbedring af ne-

gative motoriske symptomer). Resultaterne af re-analysen viste, at patienterne i fase II studiet opnåede en statistisk signifikant forbedring af deres motoriske formåen efter kun fire ugers behandling med ACR16. Den opnåede forbedring vurderes at have betydelig klinisk relevans, idet den svarer til at reversere ca. 12 måneders forværring i Huntington patienters motoriske symptomer.

ACR16 er den lægemiddelkandidat, som er længst fremme blandt NeuroSearchs portefølje af dopaminerge stabilisatorer, dvs. stoffer der kan både forstærke og hæmme dopamin-regulerede funktioner i hjernen afhængigt af udgangsniveauet for dopaminaktivitet. ACR16 har vist gavnlige effekter i en række kliniske og prækliniske studier inden for psykiatriske og neurologiske sygdomme og er herunder blevet evalueret i kliniske fase Ib studier inden for hhv. Huntingtons sygdom, Parkinsons sygdom og skizofreni med positive resultater. ACR16 har desuden vist sig at have en tilfredsstillende sikkerhedsprofil.

Huntingtons sygdom er en arveligt betinget, dødelig sygdom, der skyldes en genfejl på kromosom 4. Sygdommen indtræder almindeligvis i 35-40 års alderen og kendetegnes ved en lang række forskellige symptomer, der kan grupperes som enten motoriske, kognitive eller psykiatriske. Omkring én ud af hver 10.000 i de vestlige lande er diagnosticeret med Huntingtons sygdom – svarende til i alt ca. 65-70.000 patienter i Nordamerika og Europa. Der findes ingen effektiv behandling af Huntingtons sygdom, og kun få nye lægemidler er under udvikling. For yderligere information vedrørende Huntingtons sygdom se s. 12.

NeuroSearch ejer rettighederne til ACR16 til behandling af Huntingtons sygdom i både Nordamerika og Europa, og ACR16 er af sundhedsmyndighederne i både USA og

Europa tildelt "Orphan Drug" status. Alle andre rettigheder til ACR16 end til Huntingtons sygdom i Europa og Nordamerika er udlicenseret til den internationale medicinalvirksomhed, Astellas mod milepælsbetalinger og royalties til NeuroSearch.

Tesofensine – Fedme: Under forberedelse til klinisk fase III

Med baggrund i enestående positive væggtabsdata fra det kliniske fase IIb studie TIPO-1, hvorfra resultaterne blev offentliggjort i september 2007, er tesofensine nu under forberedelse til afsluttende kliniske fase III studier inden for fedme.

TIPO-1 var et dobbelt-blindet, placebo-kontrolleret klinisk fase IIb studie omfattende 203 personer med fedme (BMI på 30-40). I studiet modtog personerne 24 ugers daglig behandling med enten placebo eller en af tre forskellige doser tesofensine: 0,25 mg, 0,5 mg eller 1 mg. Alle patienter i studiet fulgte samme motionsprogram og var på en moderat diæt både før, under og efter behandling. Resultater fra studiet viste, at behandling med tesofensine gav et signifikant ($p < 0,0001$) og dosis-afhængigt væggtab på hhv. 6,5%, 11,2% og 12,6% i gennemsnit i de tre dosis-grupper mod et væggtab på 2,0% i placebo-gruppen, der alene fulgte diæt og motionsprogrammet. Samtidigt førte behandling med tesofensine til en signifikant og dosisafhængig reduktion i både BMI og livvidde.

I TIPO-1 studiet viste tesofensine sig også at være veltoleret og med en tilfredsstillende sikkerhedsprofil.

Efter offentliggørelsen af hovedresultaterne fra TIPO-1 har NeuroSearch færdiggjort den fulde analyse af samtlige data fra 24-ugers studiet, og herunder gennemført en meget grundig evaluering af tesofensines effekt på

FEDME – EN GLOBAL EPIDEMI

Hvad er fedme?

Overvægt og fedme defineres som unormal fedtophobning i et omfang, der udgør en sundhedsmæssig risiko. Et groft mål for graden af overvægt og fedme hos mennesker er BMI (Body Mass Index), der defineres som en persons vægt i kilo, divideret med kvadratet på højden i meter. Således vil en person på 1,80 meter og med en vægt på 75 kg have et BMI på 23 ($75/1,8^2$).

BMI-baserede vægt-klassificeringer:

Undervægt:	BMI < 18,5
Normalvægt:	18,5 < BMI < 25
Overvægt:	25 < BMI < 30
Fedme:	30 < BMI < 40
Ekstrem fedme:	40 < BMI

(Kilde: National Institute of Health, USA)

Alvorlige følgesygdomme

Ifølge American Obesity Association risikerer overvægtige patienter at udvikle en eller flere alvorlige medicinske tilstande, som kan forårsage dårligt helbred og tidlig død; herunder hjertekarsygdomme, forhøjet blodtryk, type 2 diabetes, galdevejslidelser, dyslipidæmi (og herunder åreforkalkning), slidigt, mave- og tarmkræft samt søvn- og åndedrætsproblemer.

Fedme har især vist sig at have stor indflydelse på forekomsten af type 2 diabetes, og fedme komplicerer tilmed kontrollen med type 2 diabetes ved at øge insulinresistens og glukoseintolerance, hvilket gør lægemiddelbehandlingen af type 2 diabetes mindre effektiv. Organisationen International Diabetes Foundation (IDF) anslår, at der i 2007 var 246 millioner mennesker med diabetes blandt den voksne befolkning i de regioner, som IDF dækker.

Den voksende fedmeepidemi bidrager væsentligt til samfundsbyrden af kronisk sygdom og uarbejdsdygtighed.

Tesofensine

Et gennembrud i behandlingen

Tesofensine virker mod fedme gennem påvirkning af de systemer i hjernen, der kontrollerer appetit og stofskifte. I september 2007 offentliggjorde NeuroSearch banebrydende resultater fra et klinisk fase IIb Proof-of-Concept (effektbevis) studie med tesofensine i 203 klinisk fede patienter ("TIPO-1"). I studiet medførte 24 ugers behandling med 0,25 mg, 0,5 mg eller 1,0 mg tesofensine relative vægttab på hhv. 6,5%, 11,2% og 12,6% sammenlignet med 2,0% i placebo-gruppen. Resultaterne viste endvidere, at tesofensine er vel-tolereret med en acceptabel bivirkningsprofil.

De lægemidler, der er tilgængelige i dag – Reductil®, Orlistat® og Acomplia® – til behandling af fedme, giver gennemsnitlige vægttab på 3-5 kilo over en behandlingsperiode på 12 måneder. Hvis resultaterne fra "TIPO-1" studiet kan underbygges i de planlagte fase III studier, vurderer kliniske eksperter, at tesofensine vil have en stor konkurrencemæssig fordel i forhold til de eksisterende lægemidler.

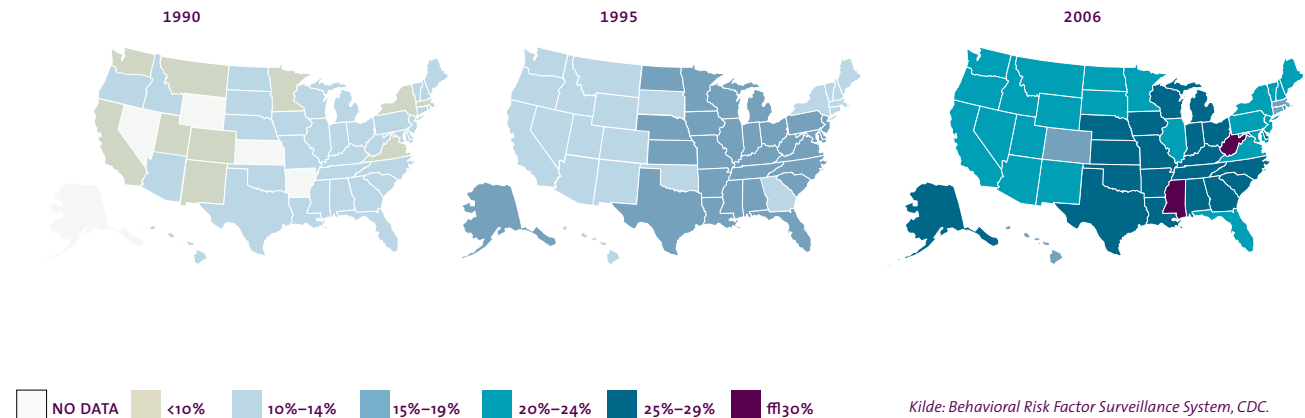
Forekomst og udvikling

Ifølge Verdenssundhedsorganisationen (WHO) er der i dag reelt tale om en global fedmeepidemi. Forekomsten af fedme er tredoblet på mindre end to årtier, og op mod 1,6 mia. voksne mennesker var overvægtige i 2005. Mindst 400 millioner af disse var klinisk fede. Illustrationen til højre herfor viser andelen af indbyggere i USA, der havde et BMI på over 30 i henholdsvis 1990, 1995 og 2006.

I USA er mere end 1/3 af befolkningen i dag enten overvægtige eller klinisk fede (kilde: National Institute of Health).

Overvægt og fedme har hidtil været betragtet som et problem begrænset til højindkomst-lande, men inden for de seneste år er der sket en dramatisk stigning i forekomsten i lav- og middelindkomst-lande i Sydamerika, Afrika og Asien. Den omsiggribende epidemi viser således ingen tegn på opbremsning, og WHO forventer, at antallet af overvægtige og klinisk fede på globalt plan vil være vokset til hhv. 2,3 mia. og 700 millioner mennesker i 2015, svarende til en årlig vækstrate på knap 6%.

UDVIKLING I OVERVÆGT/FEDME I USA



blodtryk og puls. Resultatet heraf viser, at på de valgte terapeutiske doser (0,25 mg og 0,5 mg) gav behandling med tesofensine ingen statistisk signifikant ændring i blodtryk. I 0,25 mg dosisgruppen var de placebo-korrigerede gennemsnitlige ændringer fra udgangspunktet (baseline) i systolisk og diastolisk blodtryk henholdsvis +0,1 og +1,4 mmHg. I 0,5 mg dosisgruppen var de placebo-korrigerede gennemsnitlige ændringer fra udgangspunktet i systolisk og diastolisk blodtryk henholdsvis -0,4 og +1,5 mmHg. Herudover er det blevet bekræftet, at behandling med tesofensine ikke førte til klinisk relevante ændringer i puls. Placebo-korrigeret gennemsnitlige ændringer fra udgangspunktet i TIPO-1 var 4,3 slag i minuttet (bpm) i 0,25 mg dosisgruppen og 7,4 slag i minuttet (bpm) i 0,5 mg dosisgruppen. I de samme to dosisgrupper udgik ingen patienter af TIPO-1 på grund af kardiovaskulære hændelser (som f.eks. for lavt eller for højt blodtryk).

Baseret på resultaterne fra TIPO-1 er det NeuroSearchs hensigt at fortsætte i klinisk fase III med en primær dosis på 0,5 mg tesofensine. For denne dosis er der efter seks måneders behandling set et vægttab, der er ca. dobbelt så stort som det, der ses efter 12 måneders behandling med eksisterende lægemidler. Samtidig er denne dosis meget veltolereret og har en tilfredsstillende sikkerhedsprofil.

I starten af marts har NeuroSearch afsluttet et klinisk metabolisk studie ("TIPO-2") med tesofensine i 32 overvægtige frivillige personer (BMI of 28-35) med det formål at evaluere stoffets effekt på udvalgte metaboliske parametre. Selvom personerne i studiet kun blev behandlet i 14 dage og var tilskyndet til ikke at ændre deres livsstil under studiet (ingen diæt eller motionsprogram), opnåede de personer, der blev behandlet med tesofensine, et stati-

stisk signifikant vægttab på gennemsnitligt 2,2 kg (maksimalt vægttab på 4,7 kg) mod et gennemsnitligt vægttab i placebogruppen på 0,4 kg. Der sås ingen målbare ændringer i energiforbrug, stofskifte og respiratorisk kvotient, mens der blev observeret en øget fedtforbrænding i den gruppe, der blev behandlet med tesofensine. Fedtforbrænding er en nøgleparameter i forhold til at forbedre insulinsensitiviteten hos overvægtige personer, og normalt vil ændringer i energiforbrug og stofskifte være sammenfaldende med ændringer i kropsvægt. Yderligere data-analyse og evaluering af sammenhængen mellem metaboliske parametre og det observerede vægttab i TIPO-2 pågår. Rapporteringen af bivirkninger fra TIPO-2 var fuldt på linie med tidligere observationer, og NeuroSearch vurderer, at TIPO-2 resultaterne i høj grad understøtter den videre udvikling af tesofensine.

I forlængelse af TIPO-1 indledte NeuroSearch medio 2007 et åbent klinisk fase II forlængelsesstudie (TIPO-4), hvor alle de patienter, der har fuldført 24 ugers behandling i TIPO-1 studiet, blev tilbudt yderligere 48 ugers behandling med 0,5 mg tesofensine dagligt. Formålet med TIPO-4 studiet er at evaluere sikkerhed, tolerabilitet og effekt (vægtreduktion) ved behandling med tesofensine i op mod 18 måneder. Patienterne i TIPO-4 studiet følger samme diæt og motionsprogram som i TIPO-1 studiet. Ca. 90% af de patienter fra TIPO-1, der er blevet tilbudt at fortsætte behandling med tesofensine, har valgt at deltage i TIPO-4 studiet.

Tesofensine er en monoamin re-uptake hæmmer, der blokerer genoptagelsen af neurotransmitterne dopamin og noradrenalin samt i mindre grad serotonin, hvilket fører til en stigning i koncentrationen af alle tre neurotransmittere i hjernen. Dopamin, noradrenalin og serotonin er på forskellig vis impliceret i reguleringen af appetit, metabolis-

me (stofskifte/energiforbrænding) og derved i kroppens egen vægtkontrol.

Resultater fra studier med tesofensine i en præklinisk model for fedme viser, at behandling med tesofensine udover at lede til vægttab, medfører en direkte positiv virkning på stofskifteparametre såsom glucoseniveau og lipider i blodet, der er relevante i såvel forebyggelsen som behandlingen af type 2 diabetes.

Tesofensine er evalueret i mere end 1.400 personer, og stoffet har en god og særdeles veldokumenteret sikkerhedsprofil.

Fedme udgør en af de største sundhedsmæssige udfordringer i vor tid. Med globalt mere end 400 millioner mennesker, der lider af fedme og herunder ca. 30% af USA's befolkning repræsenterer fedme således et potentielt meget betragteligt medicinsk marked. For yderligere information vedrørende fedme se side 14.

Den medicinske behandling af fedme varetages i overvejende grad gennem alment praktiserende læger, og markedsføring af anti-fedme lægemidler vil således kræve en betydelig salgsstyrke. Dette ligger uden for NeuroSearchs strategi, og det er derfor hensigten på et passende tidspunkt at indgå en licensaftale med en international medicinalvirksomhed.

NS2359 (GSK372475) – Depression og ADHD:

Klinisk fase II i samarbejde med GSK

De globale rettigheder til udvikling og markedsføring af NS2359 er udlicensieret til GSK, der i foråret 2007 indledte det andet af to omfattende kliniske fase IIb studier inden for behandling af depression (Major Depressive Disorder).

De to studier omfatter i alt omkring 900 patienter.

Det første studie blev indledt i december 2006 som et randomiseret, dobbelt-blindet og placebokontrolleret parallelstudie, der i et ti-ugers behandlingsforløb vil sammenligne paroxetine, der er en selektiv serotonin re-uptake hæmmer (SSRI) markedsført af GSK bl.a. under navnet Paxil®, og lave doser af NS2359 med placebo. Det andet studie ligner det første bortset fra, at studiet vil evaluere højere doser af NS2359 og sammenligne det og venlafaxine, der er et andet lægemiddel markedsført bl.a. under navnet Effexor® til behandling af depression med placebo. Begge studier forløber planmæssigt.

NS2359 er en monoamin re-uptake hæmmer, men til forskel fra tesofensine virker NS2359 i lige forhold på genoptagelsen af de tre neurotransmittere serotonin, noradrenalin og dopamin ("triple mode of action"). Serotonin, noradrenalin og dopamin spiller en vigtig rolle i udviklingen af depression, og NS2359's virkningsmekanisme menes at give en bedre og hurtigere reduktion af de symptomer, der er forbundet med denne lidelse. NS2359 har desuden vist sig også at øge frigørelsen af neurotransmitteren acetylcholin, hvilket ventes at have en positiv effekt på opmærksomhedssvækkelse og koncentrationsbesvær, der ofte opstår som følge af depression. Samtidig ventes NS2359 at have en bedre bivirkningsprofil end de eksisterende anti-depressiva, der kan forårsage forstyrret seksualdrift samt vægtforøgelse.

Behandling af depression udgør et af de største medicinske markeder med en årlig, global omsætning på ca. USD 20 mia. Til trods for at der er flere antidepressiva på markedet i dag, er der stadig en stor andel af depressionspatienterne, der ikke kan behandles effektivt.

GSK har licenseret de globale rettigheder til NS2359 fra NeuroSearch herunder også til behandling af ADHD (Attention Deficit Hyperactivity Disorder) – en psykiatrisk lidelse, der er kendetegnet ved forstyrrelser af opmærksomhed, hyperaktivitet og impulsivitet. I et tidligere klinisk fase II studie udført af NeuroSearch har NS2359 vist sig at føre til en forbedring af opmærksomhed, koncentration og hukommelse hos voksne med ADHD.

Lægemiddelkandidater i udvikling under licensaftale med Abbott inden for neuronale nikotinreceptor (NNR) modulatorer: ABT-894 (ADHD og smerte), ABT-107 (Alzheimers sygdom, skizofreni) og ABT-560 (kognitive dysfunktioner)

Samarbejdsaftalen med Abbott dækker nye lægemiddelkandidater, som virker gennem påvirkning af neuronale nikotinreceptorer (NNR) i hjernen. I alt tre forskellige NNR-modulatorer: ABT-894, ABT-107 og ABT-560 er i klinisk udvikling med henblik på at udvikle dem til behandling af flere CNS sygdomme såsom ADHD, smerte, Alzheimers sygdom og, -skizofreni.

I henhold til samarbejdsaftalen er Abbott ansvarlig for og finansierer al klinisk udvikling, produktion og markedsføring af alle produkter fra samarbejdet og skal desuden betale milepæle og op til to-cifrede royalties af det globale salg til NeuroSearch.

Abbott har efter evaluering af NSD-683 valgt ikke at fortsætte udviklingen af denne prækliniske lægemiddelkandidat.

► *ABT-894 – ADHD (Attention Deficit Hyperactivity Disorder) og smerte: I klinisk fase II (Abbott)*

ABT-894 er en α_2 -agonist. Efter omfattende kliniske fase I enkelt- og flerdosisstudier, herunder studier med markører for kognitive forbedringer, indledte Abbott i 2007 to kliniske fase II studier med ABT-894 som en helt ny form for behandling af ADHD og smerte.

Fase II studiet inden for ADHD blev i gangsat i marts 2007 med henblik på at evaluere ABT-894's effekt og sikkerhed samt sammenligne det og atomoxetine HCL (Strattera®), der er et markedsført lægemiddel til behandling af ADHD, med placebo. Alle patienter er færdigbehandlet i studiet, og Abbott er i færd med at analysere data.

I september 2007 indledte Abbott et klinisk fase II studie med ABT-894 inden for diabetisk neuropatisk smerte. Studiet evaluerer effekt og sikkerhed ved forskellige doser af ABT-894 samt sammenligner stoffet og duloxetine (Cymbalta®), der er et markedsført lægemiddel til behandling af diabetisk neuropatisk smerte, med placebo. Studiet indruller stadig patienter og forløber som planlagt.

► *ABT-107 – Alzheimers sygdom og skizofreni: I klinisk fase I (Abbott)*

ABT-107 blev valgt som en ny udviklingskandidat i 2006 inden for rammerne af NNR-samarbejdet, og i april 2007 indledte Abbott kliniske fase I studier med denne lægemiddelkandidat. ABT-107 er en α_7 -agonist og har i prækliniske studier vist potentiale til behandling af CNS-lidelser, herunder Alzheimers sygdom og skizofreni. Fase I programmet forløber planmæssigt.

› *ABT-560 – Kognitive dysfunktioner: I klinisk fase I (Abbott)*

ABT-560 blev ligeledes udvalgt af Abbott i 2006 som ny udviklingskandidat. I juli 2007 påbegyndte Abbott et klinisk fase I studie med ABT-560 med henblik på at udvikle denne lægemiddelkandidat til behandling af kognitive dysfunktioner. Fase I programmet forløber planmæssigt.

ACR16 – Skizofreni: I klinisk fase Ib i samarbejde med Astellas

NeuroSearchs udviklings- og licenspartner Astellas evaluerer ACR16 i et klinisk fase Ib program inden for behandling af skizofreni. Det igangværende studie er placebo-kontrolleret og har til formål at evaluere sikkerhed og tolerabilitet af flere stigende doser i patienter, der lider af skizofreni. Her udover er også inkluderet en bedømmelse af enkelte sygdoms symptomer. Astellas udfører fase Ib i USA.

ACR16 udgør et nyt behandlingsprincip inden for skizofreni. NeuroSearch har tidligere med positivt udfald evalueret ACR16 i et dobbelt-blindet, placebo-kontrolleret klinisk fase I/II studie indenfor skizofreni. ACR16 har desuden vist sig effektiv i adskillige prækliniske modeller for skizofreni, mens der ikke er set indvirkning på normal adfærd. Dette tyder på, at ACR16 som følge af sin særlige virkningsmekanisme har begrænset risiko for at medføre de bivirkninger, der ses ved behandling med eksisterende lægemidler til behandling af skizofreni.

NeuroSearchs partner Astellas har licenseret de globale rettigheder til ACR16 for alle sygdomsområder med undtagelse af Huntingtons sygdom i Nordamerika og Europa. NeuroSearch vil modtage op til EUR 84 mio. i milepælsbetalinger samt royaltybetalinger af globalt salg. Samarbejdet med Astellas forløber meget tilfredsstillende.

ACR325 – Parkinsons sygdom og psykoser, herunder maniodepressiv sygdom: I klinisk fase I

NeuroSearch evaluerer ACR325 i kliniske multi-dosis fase I studier med henblik på at udvikle stoffet til behandling af Parkinsons sygdom og psykoser, herunder maniodepressiv sygdom. Eksisterende behandlingsmuligheder inden for disse sygdomsområder har enten begrænset effekt eller er behæftet med betydelige uønskede bivirkninger.

ACR325 er en dopaminerg stabilisator, der har vist lovende effekter i prækliniske modeller for motoriske lidelser og i psykosemodeller. Stoffet øger niveauerne af dopamin og noradrenalin i forhjernen og hæmmer samtidigt overaktiviteten af dopamin i andre områder af hjernen, uden at dette medfører uønsket hæmning af frivillige bevægelser. Dette tyder på, at ACR325 har en bedre virkningsprofil i modsætning til markedsførte lægemidler mod psykoser og Parkinsons sygdom og samtidig har begrænsede bivirkninger.

NeuroSearch forventer at kunne indlede kliniske fase II studier med ACR325 inden for Parkinsons sygdom i 2008.

NSD-644 – Neuropatisk smerte og psykiatriske lidelser: I klinisk fase I

NeuroSearch indledte i slutningen af 2007 et klinisk fase I studie med NSD-644 med henblik på at udvikle denne lægemiddelkandidat som ny behandling mod smerte og andre sygdomme i centralnervesystemet.

Udviklingen af NSD-644 foregår inden for rammerne af NeuroSearchs samarbejdsaftale med GSK, der i forbindelse med påbegyndelsen af fase I betalte en milepæl til NeuroSearch.

NSD-644 er en ny triple monoamin re-uptake hæmmer, der forøger virkningen af serotonin, noradrenalin og dopamin, med deraf følgende potentiale til at behandle en række CNS sygdomme, herunder smerte. NSD-644 har vist robust effekt i flere prækliniske modeller for kronisk neuropatisk smerte.

I henhold til betingelserne i aftalen med GSK har NeuroSearch ansvaret for den kliniske udvikling af NSD-644 indtil opnåelse af Proof-of-Concept (typisk til og med klinisk fase IIa), hvorefter GSK har en option til at overtage ansvaret og finansieringen for den videre kliniske udvikling og markedsføring af produktet. Hvis GSK udnytter optionen, skal GSK erlægge milepælsbetalinger på i alt op til 812 mio. kr. (EUR 109 mio.) til NeuroSearch frem til markedsføring samt tocifrede royaltyprocenter af salget af produktet.

ACR343 – Parkinsons sygdom og andre neurologiske lidelser: I klinisk fase I

I slutningen af 2007 indledte NeuroSearch et klinisk fase I studie med ACR343 med henblik på at udvikle denne lægemiddelkandidat som en ny type behandling af Parkinsons sygdom. Fase I studiet er et randomiseret, dobbelt-blindet, placebo-kontrolleret studie, hvor ACR343 gives i enkelte, stigende doser med det formål at undersøge stoffets sikkerhed, tolerabilitet og farmakokinetik.

ACR343 er en dopaminerg stabilisator og det tredje stof i NeuroSearchs pipeline inden for denne klasse af stoffer. I prækliniske studier har ACR343 vist sig at kunne stabilisere den motoriske funktion i en række modeller for CNS lidelser, der er kendetegnet ved bevægelsesforstyrrelser. I en specifik model for Parkinsons sygdom reducerer ACR343 de ufrivillige bevægelser, der skyldes behandling

med L-Dopa (standard behandling af Parkinsons sygdom) uden at forstyrre L-Dopa behandlingens positive effekt. Dette understøtter udviklingen af ACR343 som et nyt lægemiddel til behandling af Parkinsons sygdom. NeuroSearch ejer alle rettigheder til ACR343.

NS1209 – Status epilepticus og smerte

NeuroSearch har evalueret NS1209 i to kliniske fase II studier inden for status epilepticus, der er en særlig alvorlig form for epileptiske anfald, og i et klinisk fase I/II studie inden for smerte.

NeuroSearch har besluttet at finde en samarbejdspartner med supplerende specialistkompetencer til den videre udvikling af NS1209. Eftersom der ikke pågår eller er planlagt kliniske studier, har NeuroSearch besluttet at tage NS1209 ud af sin pipelineoversigt, indtil en eventuel partneraftale måtte blive indgået.

Lægemiddelkandidater under forberedelse til klinisk udvikling

NSD-503 – KOL (Kronisk obstruktiv lungesygdom – rygerlunger)

I et forskningsprogram med fokus på respiratoriske sygdomme har NeuroSearch karakteriseret en række stoffer, der modulerer specifikke ionkanaler, som er udtrykt i lungevæv. Stoffer fra denne serie har vist god og unik effekt i modeller for bl.a. kronisk obstruktiv lungesygdom – også kaldet KOL eller rygerlunger. NeuroSearch evaluerer udvalgte stoffer inden for dette program i prækliniske studier med henblik på at kunne indlede kliniske fase I studier i 2009.

NSD-788 – Angst og andre psykiatriske lidelser

NSD-788 er en ny udviklingskandidat fra forskningsprogrammet inden for monoamine neurotransmittere. NSD-788 har en unik påvirkning på monoamin re-uptake systemerne med primær virkning på serotonin og dopamin. Ud fra studier i prækliniske modeller vurderer NeuroSearch, at NSD-788 vil kunne give betydelige fordele i forhold til eksisterende lægemidler i behandlingen af angst men også af andre CNS-sygdomme.

Det er besluttet, at NeuroSearch varetager de første faser af den kliniske udvikling af NSD-788 uden for samarbejdet med GSK med henblik på at udforske stoffets anxiolytiske egenskaber og med særlig fokus på visse specialist CNS indikationer. I henhold til betingelserne i aftalen med GSK, kan GSK vælge at overtage den videre udvikling af NSD-788 efter fase IIa effektbevis (Proof-of-Concept). NeuroSearch forventer at kunne indlede klinisk fase I studie i løbet af 1. halvår 2008.

NSD-708 – Angst

NSD-708 er den første lægemiddelkandidat fra forskningsprogrammet inden for GABA modulatorer. Stoffet er en subtype-specifik GABA receptor modulator med en lovende virkningsprofil til behandling af angst, og stoffet har vist gode resultater i prækliniske angstmodeller. NeuroSearch forventer at kunne påbegynde kliniske fase I studier i løbet af 2. halvår 2008.

GSK har option til NSD-708 inden for rammerne af samarbejdsaftalen med NeuroSearch.

NSD-726 – Autoimmune sygdomme

NSD-726 blev valgt i 2007 som den første prækliniske udviklingskandidat fra ét af NeuroSearchs ionkanal forskningsprogrammer. Stoffet har vist lovende effekt i prækliniske modeller for visse autoimmune sygdomme. NSD-726 er i forberedelse til klinisk udvikling med henblik på at udvikle stoffet til behandling af en specifik autoimmun lidelse.

GSK har option til NSD-726 inden for rammerne af samarbejdsaftalen med NeuroSearch.

NSD-721 – Angst, epilepsi og smerte

NSD-721 er en ny subtype selektiv GABA modulator, der har vist lovende resultater i en række modeller for angst, epilepsi og smerte.

GSK har option til NSD-721 inden for rammerne af samarbejdsaftalen med NeuroSearch.

NSD-761 – Skizofreni og andre kognitive dysfunktioner

NSD-761 er en selektiv ionkanal modulator og den seneste udviklingskandidat, der er udvalgt fra NeuroSearchs forskningsprogrammer. Stoffet har vist lovende effekt i prækliniske modeller for kognitiv dysfunktion associeret med skizofreni, demens og depression samt ADHD.

GSK har option til NSD-761 inden for rammerne af samarbejdsaftalen med NeuroSearch.

Bredt funderet forskningsplatform

Bredden i NeuroSearchs lægemiddelplatform kan illustreres ved at inddele pipelineen i forhold til de enkelte lægemiddelkandidaters virkningsmekanismer (target) eller behandlingsprincip. Som det fremgår af figur 1, tæller pipelineen flere forskellige behandlingsprincipper, og et sådant bredt fundament for generering af nye lægemiddelkandidater er vigtigt i relation til at øge potentialet og samtidigt begrænse risikoen i pipelineen. Inden for de seneste år har NeuroSearch udvidet sin pipeline med nye

lægemiddelkandidater fra forskningsprogrammer, der bygger på nye virkningsmekanismer, herunder GABA-modulatorer.

Med overtagelsen af Carlsson Research i 2006 (nu NeuroSearch Sweden AB), blev NeuroSearchs forskningsplatform udvidet til også at omfatte dopaminerge stabilisatorer, der udgør et helt nyt behandlingsprincip. Hertil kommer, at mange af NeuroSearchs forskningsprogrammer inden for ionkanalområdet i de seneste år har nået et mere modent stade med nye stoffer bragt frem til udvikling.

Dopaminerge stabilisatorer

Dopaminerge stabilisatorer er en ny klasse af CNS aktive stoffer, der både kan forstærke og hæmme dopaminerge virkninger i hjernen afhængigt af udgangsniveauet for dopaminaktiviteten. Dopamin er en vigtig neurotransmitter i hjernen, og det dopaminerge system spiller en afgørende rolle i reguleringen af motorisk funktion og adfærd. Dopaminerge stabilisatorer kan således stabilisere forstyrrelser i motorik og adfærd, der skyldes neurologiske og psykiatriske lidelser. Disse virkninger på sygdomstilstande medfører ikke negative påvirkninger af de normale processer i hjernen.

NeuroSearch har tre lægemiddelkandidater i klinisk udvikling inden for denne klasse: ACR16, ACR325 og ACR343, og det forventes at kunne udvælge nye kandidater i 2008.

Monoamin re-uptake hæmmere

NeuroSearch har i mere end ti år været med helt fremme inden for forskning og udvikling af nye lægemiddelkandidater, der kan forstærke funktionen af hjernens monoamine transmittersystemer ved at hæmme genoptagelsen af neurotransmitterne serotonin, noradrenalin og dopamin. Kommunikation mellem nerveceller i hjernen, der involverer disse neurotransmittere, er blandt andet afgørende for menneskers sindstilstand.

Aktuelt tæller pipelineen fire lægemiddelkandidater fra dette forskningsområde: tesofensine, NS2359, NSD-644 og NSD-788.

NeuroSearch forsker fortsat i at identificere nye monoamin re-uptake hæmmere med andre profiler og anderledes virkning på neurotransmittersystemerne med

FIGUR 1. PIPELINE – GRUPPERET EFTER VIRKNINGSMEKANISME

	PRIMÆR INDIKATION	PROGRAM	PARTNER	PRÆKLINIK	FASE I	FASE II	FASE III
Dopaminerge stabilisatorer	Huntingtons sygdom	ACR16	Eget program				
	Skizofreni	ACR16	Astellas				
	Parkinsons/maniodepr. sygdom	ACR325	Eget program				
	Parkinsons sygdom	ACR343	Eget program				
Monoamin re-uptake hæmmer	Fedme	Tesofensine	Eget program				
	Depression	NS2359	GSK				
	ADHD	NS2359	GSK				
	Neuropatisk smerte	NSD-644	GSK/NeuroSearch				
	Angst og andre CNS lidelser	NSD-788	GSK option				
Nikotin receptor modulatorer	ADHD	ABT-894	Abbott				
	Neuropatisk smerte	ABT-894	Abbott				
	Skizofreni, demens	ABT-107	Abbott				
	Kognitive dysfunktioner	ABT-560	Abbott				
GABA receptor modulator	Angst	NSD-708	GSK option				
	Angst, epilepsi og smerte	NSD-721	GSK option				
Andre ionkanal modulatorer	KOL (rygerlunger)	NSD-503	Eget program				
	Autoimmune sygdomme	NSD-726	GSK option				
	Skizofreni, kognitive dys.	NSD-761	GSK option				

henblik på at finde nye lægemiddelkandidater med unikke egenskaber og fordele.

Nikotin receptor modulatorer

NeuroSearch har haft aktiviteter inden for nikotin receptor modulatorer i mere end 10 år, og fra 1999 til 2003 samarbejdede NeuroSearch med Abbott inden for dette område. På baggrund af resultaterne af dette samarbejde har Abbott i dag tre lægemiddelkandidater i aktiv udvikling. NeuroSearch arbejder fortsat med at generere andre NNR modulatorer.

GABA receptor modulatorer

NeuroSearchs forskning omkring GABA modulatorer har været fokuseret på at frembringe lægemiddelkandidater, der virker som benzodiazepiner på GABA receptor subtyperne $\alpha 2$ og/eller $\alpha 3$, uden eller kun med svag effekt på $\alpha 1$ subtype receptoren. Stofferne antages at have den samme angstdæmpende virkning uden benzodiazepinernes uønskede bivirkninger. Det er lykkedes NeuroSearch at syntetisere og karakterisere stoffer, der har den ønskede profil, og NeuroSearch udvalgte i 2007 de to første udviklingskandidater fra programmet – NSD-708 og NSD-721.

Parallelt med dette højt prioriterede program inden for $\alpha 2/\alpha 3$ -selektive GABA modulatorer, er der igangsat nye forskningsprogrammer med fokus på andre undertyper af GABA receptorer. Lægemiddelkandidater herfra forventes at rette sig mod bedre behandling af epilepsi, smerte og søvnforstyrrelser.

Andre ionkanal modulatorer

En betydelig del af NeuroSearchs forskningsaktiviteter er relateret til ionkanaler som mål for nye lægemidler, og inden for flere aspekter af ionkanalområdet har virksom-

heden opbygget en førende position med stærke videnskabelige og tekniske kompetencer. Der er også erhvervet omfattende rettigheder i form af patenter mv.

En stor del af forskningsprogrammerne er rettet mod at finde nye og bedre lægemidler til behandling af CNS-sygdomme. Men ionkanal-plattformen har også relevans for en række andre store sygdomsområder, herunder lungesygdomme, hjertelidelser, autoimmune sygdomme, metaboliske sygdomme samt urininkontinens.

Fra ionkanalprogrammerne uden for CNS-området er indtil videre udvalgt to lægemiddelkandidater. Den første er NSD-503, der er rettet mod behandling af KOL og andre respiratoriske lidelser, og i 2007 har NeuroSearch fra et andet af sine ionkanal-forskningsprogrammer udvalgt NSD-726 til behandling af visse autoimmune sygdomme.

Tilknyttede virksomheder og andre kapitalandele

Udviklingen i de virksomheder, hvori NeuroSearch har ejerandele, forløb samlet set tilfredsstillende i 2007.

NsGene (25,2% ejet) opnåede således en vigtig milepæl i slutningen af 2007 med indledningen af det første kliniske fase Ib studie med en helt ny sygdomsmodificerende behandlingsmetode inden for Alzheimers sygdom. Samme behandlingsmetode danner grundlag for flere andre af de produkter i NsGenes pipeline, der planlægges at overgå til klinisk udvikling inden for de næste to år.

Værdien af NeuroSearchs aktier i Bavarian Nordic A/S faldt med 50% til 29,3 mio. kr.

De ikke-børsnoterede virksomheder gennemførte kapitaludvidelser for ca. 66 mio. kr., hvoraf NeuroSearch deltog med 14,7 mio. kr.

De associerede virksomheder og andre kapitalandele Sophion Bioscience (29,7% ejet), Atonomics (18,8% ejet) samt ZGene (17,7% ejet) havde alle en særdeles tilfredsstillende udvikling i 2007.

NeuroSearch valgte ikke at deltage i den videre finansiering af PainCeptor, hvilket formindskede ejerandelen til 2,6%.

For yderligere information omkring associerede virksomheder og andre kapitalandele henvises til den supplerende beretning.

Resultatforventninger til 2008

I 2008 forventer NeuroSearch at skulle afholde omkostninger til kliniske fase III studier med ACR16 inden for Huntingtons sygdom i både Europa og USA. Hertil kommer, at selskabet selv varetager og finansierer et generelt voksende antal kliniske studier. NeuroSearch forventer et underskud før finansielle poster i størrelsesordenen 450 mio. kr., hvori er indeholdt ikke-kontante omkostninger i form af aktiebaseret vederlæggelse og afskrivninger på ca. 40 mio. kr.

Resultatforventningerne indeholder ikke nogen form for succesbetingede indtægter, der måtte blive realiseret i løbet af året.



Regnskabsberetning

Årsrapporten for 2007 omfatter koncernregnskabet for NeuroSearch A/S, der inkluderer moderselskabet og de fire 100% ejede dattervirksomheder NeuroSearch Sweden AB, Poseidon Pharmaceuticals A/S, NeuroScreen ApS og NsExplorer A/S.

Likviditet og kapitalberedskab

Pr. 31. december 2007 var koncernens samlede kapitalberedskab 926,2 mio. kr., der primært består af indestående på aftaleindskud og investeringer i realkreditobligationer.

NeuroSearch gennemførte den 23. november 2007 en aktieemission med fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer. Fortegningsretsemissionen blev fuldt tegnet bortset fra et mindre antal af de udbudte aktier (0,4%), der ikke blev tegnet grundet tekniske forhold relateret til udbudsstrukturen. De nye aktier blev tegnet til kurs 280 kr. pr. aktie, og aktieemissionen gav således NeuroSearch et bruttoprovenu på 771,3 mio. kr. og et nettoprovenu på 728,4 mio. kr. efter fradrag af omkostninger i forbindelse med udbuddet.

Resultatopgørelsen

I 2007 har koncernen realiseret et underskud af primær drift på 253,5 mio. kr. (2006: 186,7 mio. kr.) og et resultat før indregning af resultat fra associerede virksomheder, andre kapitalandele og det finansielle element af betinget vederlæggelse på 254,9 mio. kr. (2006: 189,9 mio. kr.), hvilket er på niveau med tidligere offentliggjorte resultatfor-

ventninger for 2007 om et regnskabsmæssigt underskud i størrelsesordenen 230-250 mio. kr.

Årets resultat efter skat blev et underskud på 268,4 mio. kr. (2006: 212,2 mio. kr.) i koncernen og et underskud på 186,5 mio. kr. (2006: 163,8 mio. kr.) i moderselskabet.

I resultatet for koncernen indgår et samlet underskud efter skat på i alt 61,9 mio. kr. (2006: 34,4 mio. kr.) fra dattervirksomhederne NeuroSearch Sweden, Poseidon Pharmaceuticals, NeuroScreen og NsExplorer. Heraf har NeuroSearch Sweden påvirket resultatet med et underskud efter skat på 54,6 mio. kr. (2006: 13 mio. kr. i perioden 23. oktober til 31. december 2006).

Omsætning

Koncernen har for 2007 realiseret en omsætning på 115,2 mio. kr. (moderselskabet: 121,5 mio. kr.), fra indtægter fra forsknings- og udviklingssamarbejde med GlaxoSmith-Kline (GSK) på 95,5 mio. kr. og 3 milepælsbetalinger fra Abbott på i alt 19,4 mio. kr. For 2006 udgjorde omsætningen for koncernen 66,3 mio. kr. (moderselskabet: 72,2 mio. kr.).

Omkostninger

De samlede omkostninger for koncernen blev 368,7 mio. kr. (moderselskabet: 291,3 mio. kr.). Dette er en stigning på 115,6 mio. kr. i koncernen og en stigning på 65,8 mio. kr. i moderselskabet i forhold til året før. Stigningen kan primært henføres til udviklingsomkostningerne vedrørende

tesofensine (fedme) og ACR16 (Huntingtons sygdom), øgede forsknings- og administrationsomkostninger, som følge af indregning af NeuroSearch Sweden i hele kalenderåret 2007. I omkostningerne for koncernen indgår en beregnet værdi på 20,6 mio. kr. (2006: 5,1 mio. kr.) og for moderselskabet 18,4 mio. kr. (2006: 5,1 mio. kr.) fra war-rants, der blev tildelt i 2004, 2005, 2006 og 2007.

Udviklingsomkostningerne steg fra 54,8 mio. kr. i 2006 til 131,7 mio. kr. i koncernen (moderselskabet fra 33,5 mio. kr. i 2006 til 81,2 mio. kr. i 2007). Udviklingsomkostningerne i 2007 i koncernen vedrører hovedsageligt aktiviteter vedrørende tesofensine (fedme) og ACR16 (Huntingtons sygdom).

Det gennemsnitlige antal medarbejdere i 2007 var 230 (moderselskabet: 197) set i forhold til 199 i 2006 (moderselskabet: 193).

Kapitalandele i associerede virksomheder

NeuroSearchs 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 20,5 mio. kr. (2006: 20,7 mio. kr.). Selskaberne er selvstændigt finansierede og havde pr. 31. december 2007 et samlet kapitalberedskab på 33,3 mio. kr.

Finansielle aktiver disponible for salg

I forbindelse med Bavarian Nordics fortegningsretsemission i marts 2007 har NeuroSearch solgt sine tegningsretter, og proventet herfra har påvirket resultatet positivt med 2,8 mio. kr.

I forbindelse med at Painceptor Inc. har rejst ny kapital i 2007, valgte NeuroSearch ikke at deltage i aktieemissionen, og værdien af NeuroSearchs aktier er nedskrevet. Denne nedskrivning har påvirket resultatet negativt med 10,8 mio. kr. uden dog at have indvirkning på koncernens pengestrømsopgørelse.

Øvrige finansielle poster

I 2007 beløb øvrige finansielle poster sig til en nettoudgift på 12,8 mio. kr. (moderselskabet: 8,7 mio. kr.). I denne post indgår renteudgifter på lån i selskabets ejendom med 7,5 mio. kr. og det finansielle element af betinget vederlæggelse vedrørende NeuroSearch Sweden AB på 11,4 mio. kr. Det finansielle element af betinget vederlæggelse har ingen likviditetsvirkning. I posten indgår et positivt afkast af andre finansielle aktiver på 4,0 mio. kr. (moderselskabet: 7,8 mio. kr.) og dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg på 8,0 mio. kr. (moderselskabet 0,0 mio. kr.). I 2006 udgjorde øvrige finansielle poster en nettoudgift på 4,8 mio. kr. (moderselskabet: 3,7 mio. kr.). Dette resultat er 8,0 mio. kr. (moderselskabet: 5,0 mio. kr.) lavere, hovedsageligt på grund af det finansielle element af betinget vederlæggelse.

Skat

NeuroSearch koncernen har et skatteaktiv på 240 mio. kr. (moderselskabet: 171 mio. kr.), hvoraf 26,3 mio. kr. vedrørende NeuroSearch Sweden AB er indregnet og modregnet i den udskudte skatteforpligtelse vedrørende de svenske

aktiviteter. Det resterende skatteaktiv indregnes ikke i balancen, idet det fortsat vurderes, at der endnu ikke er skabt tilstrækkelig sikkerhed for, at dette skatteaktiv kan udnyttes til modregning i fremtidig positiv skattepligtig indkomst.

Resultatdisponering

Årets underskud på 268,4 mio. kr. for koncernen foreslås overført til næste år.

Balancen

Ved udgangen af 2007 var balancesummen 1.780,6 mio. kr. (moderselskabet: 1.876,8 mio. kr.). Ultimo 2006 udgjorde den 1.267,5 mio. kr. (moderselskabet: 1.289,3 mio. kr.).

Årets nettoinvesteringer i materielle anlægsaktiver udgjorde i alt 15,7 mio. kr. (moderselskabet: 15,4 mio. kr.) mod 12,9 mio. kr. i 2006 (moderselskabet: 12,8 mio. kr.).

De likvide midler inklusive værdipapirer og kapitalandele var 845,3 mio. kr. ultimo 2007 (moderselskabet: 837,1 mio. kr.) mod 387,0 mio. kr. ultimo 2006 (moderselskabet 386,1 mio. kr.).

Pengestrømsopgørelsen

I 2007 udviste årets pengestrømme fra driftsaktiviteter et forbrug på 218,8 mio. kr. (moderselskabet: 230,6 mio. kr.) mod et forbrug på 166,4 mio. kr. for 2006 (moderselskabet: 160,2 mio. kr.).

Investeringsaktiviteter udviser en likviditetstilgang på netto 203,3 mio. kr. (moderselskabet: 203,6 mio. kr.) sammenholdt med anvendelse på 335,5 mio. kr. for 2006 (moderselskabet: 343,7 mio. kr.).

Der var en likviditetstilgang ved finansieringsaktiviteter på 751,3 mio. kr. (moderselskabet: 755,4 mio. kr.), hvor der i 2006 var en likviditetstilgang på 365,2 mio. kr. (moderselskabet: 366,3 mio. kr.). De likvide midler pr. 31. december 2007 var herefter 727,5 mio. kr. (moderselskabet: 719,3 mio. kr.).

Egenkapitalopgørelsen

Egenkapitalen er påvirket negativt i koncernen af årets resultat med 268,4 mio. kr. og i moderselskabet negativt med 186,5 mio. kr. Egenkapitalen er netto påvirket positivt med 754,7 mio. kr. fra aktieemission i november 2007 og kapitaludvidelsen i forbindelse med medarbejderes udnyttelse af warrants.

Finansielle risici

Der henvises til omtalen i afsnittet "NeuroSearchs risikoprofil" på side 24-25, samt til oplysninger om finansielle risici i note 25.

Nærtstående parter

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

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



NeuroSearchs risikoprofil

At udvikle lægemidler er forbundet med store økonomiske risici. Udviklingstiden strækker sig typisk over 8-12 år, og omkostningerne er store samtidigt med, at sandsynligheden for at nå til markedsføring af et nyt lægemiddel er forholdsvist lille. I NeuroSearch vurderes risikoen løbende i hvert enkelt lægemiddelprogram samt virksomhedens samlede risiko. I den årlige strategiske planlægning tages hensyn til den videnskabelige, udviklingsmæssige, kommercielle og finansielle risiko.

Videnskabelige og udviklingsmæssige risici:

- › Det videnskabelige rationale (kendt eller ny mekanisme).
- › NeuroSearchs interne viden og eksperimentelle modelers styrke.
- › Tiltrækning og fastholdelse af medarbejdere med relevant viden og erfaring.
- › Teknologiske begrænsninger.
- › Komplexiteten af den kliniske udvikling, adgangen til patienter og hvor hurtigt, der kan etableres Proof-of-Concept.
- › Forekomst af uventede og uønskede bivirkninger, selv sent i udviklingsforløbet (i kliniske fase II eller III studier).
- › Myndighedernes vurdering af en lægemiddelkandidats effekt- og bivirkningsprofil og sandsynligheden for endelig godkendelse.

Kommercielle risici:

- › Graden og rækkevidden af patentbeskyttelse.
- › Markedsstørrelse (sygdomsforekomst, udvikling i patientantal).

- › Konkurrennesituation (eksisterende lægemidler såvel som nye stoffer under udvikling til samme sygdom).
- › Udviklingstiden og omkostninger forbundet hermed.
- › Interesse fra potentielle samarbejdspartnere.
- › Samarbejdspartnerens engagement og styrke inden for lægemiddeludvikling og markedsføring.
- › Markedsadgang.

Finansielle risici:

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

NeuroSearch følger en partnerstrategi, der bidrager til at reducere en stor andel af ovennævnte risici. I dag har NeuroSearch stærke forsknings- og udviklingsaftaler med flere virksomheder. Disse aftaler tilfører både likviditet direkte til NeuroSearch og betaler væsentlige dele af de mange omkostninger, der er forbundet med at frembringe nye lægemidler. Partnerne vil ligeledes forestå kommercialiseringen af produkterne.

I 2007 er risikoprofilen blevet vurderet, og den er afdækket som beskrevet nedenfor.

- › Udvidelsen af den strategiske alliance med GSK i november 2006 har medvirket til at reducere den videnskabeli-

ge risiko, fordi den giver udvidet adgang til videnskabelig såvel som udviklingsmæssig knowhow. I kombination med den økonomiske del af alliancen har dette en positiv indflydelse på både opbygning af ny ekspertise og på videre udvikling af NeuroSearchs egne teknologier.

- › Tilkøbet af Carlsson Research i oktober 2006 (nu NeuroSearch Sweden) har i betydelig grad udvidet antallet af lægemiddelkandidater under udvikling. Samtidig har NeuroSearch – alene såvel som i samarbejde med partnere – udvalgt nye udviklingskandidater. Det øgede antal af udviklingsprogrammer har nedbragt den samlede kommercielle risiko i lægemiddelpipelinen. Herudover har NeuroSearch udbygget den langsigtede samarbejdsaftale med en kapitalstærk partner (GSK), hvis mål er at udvikle så mange nye lægemidler som muligt gennem samarbejdet. Dermed har vi nu en langt bredere pipeline af udviklingsprogrammer i forhold til tidligere, hvilket giver en større udviklingsmæssig risikospredning.

Det er ledelsens vurdering, at NeuroSearch som konsekvens af de udviklings- og licensaftaler, der indgås med store medicin-koncerner, har en favorabel risikoprofil i forhold til virksomheder i biotekbranchen generelt.

Det må dog forventes, at NeuroSearch med planer om selv at forestå den kliniske udvikling og markedsføring af lægemidler rettet mod specialist- og hospitalssegmentet fremover vil oppebære en større udviklingsmæssig risiko.

- › Med kapitaludvidelsen i efteråret 2007 har NeuroSearch styrket sit finansielle og likviditetsmæssige beredskab, og ultimo 2007 var det finansielle beredskab på 926,2 mio. kr. Det er forventningen, at NeuroSearch dermed vil være i stand til at finansiere de planlagte aktiviteter til og med 2009 uden indregning af nye succesbetingede indtægter. NeuroSearch vurderer således ikke, at den i medierne omtalte ”kreditkrise”, har påvirket eller vil påvirke virksomhedens aktiviteter og planer i de kommende år. Kapitaludvidelsen har givet NeuroSearch den fornødne ro til at fokusere på sine kerneaktiviteter på et tidspunkt, hvor det finansielle marked må betegnes som usikkert og risikofyldt.

Risikostyring

Det er ledelsens opfattelse, at NeuroSearch ikke har særlige forretningsmæssige og videnskabelige risici, som ligger ud over, hvad der er almindeligt for den biofarmaceutiske branche.

Den interne risikostyring har hovedsageligt fokus på følgende primære forhold:

› *Det finansielle beredskab*

Lægemiddeludvikling er en lang og ressourcerelevende proces. Indtil NeuroSearch har de første produkter på markedet, vil virksomheden således være kapitalforbrugende via investering i forskning og udvikling. Det er derfor væsentligt, at virksomhedens finansielle beredskab

til enhver tid er tilstrækkeligt. Bestyrelsen modtager ved alle bestyrelsesmøder rapportering omkring omfanget og rækkevidden af virksomhedens finansielle beredskab.

› *Sikring af virksomhedens drift og aktiver*

NeuroSearch har tegnet forsikringer til dækning af både eventuelle driftstab, tab som følge af erstatningskrav i forbindelse med kliniske studier samt tab af aktiver i forbindelse med brand, tyveri el. lign. Alle forsikringer varetages af en ekstern forsikringsmægler, der mindst én gang årligt rapporterer om, hvorvidt virksomhedens forsikringsdækning anses for at være forsvarlig og rimelig.

› *Administration af likvide beholdninger*

NeuroSearchs bestyrelse har vedtaget en ”Treasury Policy” med retningslinjer for, hvorledes virksomhedens likvide beholdninger, herunder værdipapirer, skal administreres. Denne ”Treasury Policy” beskriver blandt andet hvilke værdipapirer, der må investeres i, og at sådanne investeringer skal varetages og forvaltes af investeringsafdelinger i førende pengeinstitutter. Endvidere beskriver ”Treasury Policy” dokumentet retningslinjer for anvendelsen af finansielle instrumenter. Bestyrelsen gennemgår dokumentet mindst én gang om året og sikrer, at retningslinjerne er forsvarlige og i overensstemmelse med virksomhedens drift.

Videnledelse i NeuroSearch

NeuroSearchs væsentligste videnressource er:

”Vores evne til at validere akademisk viden og sætte den sammen til værdiskabende, innovative projektføløb gennem en dynamisk koordinering af tværfagligt forsknings- og udviklingsarbejde”.

Videnledelse defineres som den del af ledelsesarbejdet, der drejer sig om at tilvejebringe, dele, udvikle og forankre videnressourcer. Videnledelsen er afsættet for, at NeuroSearch målrettet kan udvikle en dynamisk videnbase.

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 kommercialiseret. Det er derfor essentielt, at NeuroSearch formår at udnytte og forankre ny viden i organisationen, således at rammerne for at generere værdi vedligeholdes optimalt.

Fokus og nye muligheder

Produktiviteten i NeuroSearchs forskningsdivision de seneste år har gjort, at målsætningen nu er at vælge tre udviklingskandidater pr. år i gennemsnit. Det er 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, og hvor sandsynligheden for succes er størst. NeuroSearch opererer med to kategorier af pro-

jekter i fasen før præklinisk udvikling: Lead optimeringsprogrammer, der er avancerede forskningsprojekter, som NeuroSearch forventer er tæt på at kunne vælge udviklingskandidater og qualified lead programmer, der fokuserer på enkelte udvalgte stoffer.



Da nye qualified leads og udviklingskandidater ofte vælges fra lead optimeringsprogrammerne, er det særligt vigtigt at sikre tilstrækkelige ressourcer til disse programmer.

I 2007 har NeuroSearch i lighed med de foregående år anvendt en betragtelig del (42%) af forskningsressourcerne i virksomhedens lead optimeringsprogrammer.

Det er vigtigt for NeuroSearchs 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 løbende holder sig ajour inden for deres ansvarsområde og samtidig har frihed til at forfølge deres videnskabelige teorier.

Dette opnås bl.a. gennem:

- › Deltagelse på konferencer.
- › Deltagelse i videnskabelige netværk.
- › Publicering af videnskabelige artikler.
- › Undervisning af studerende.

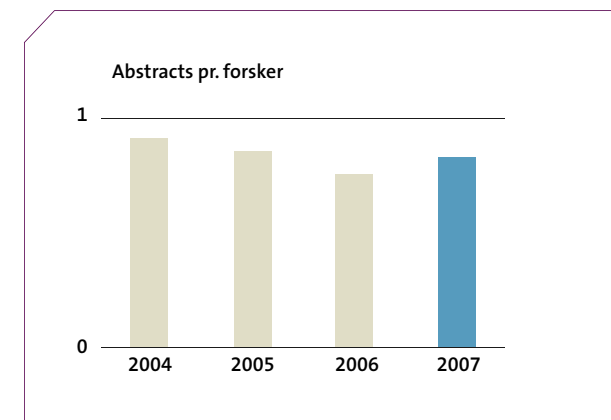
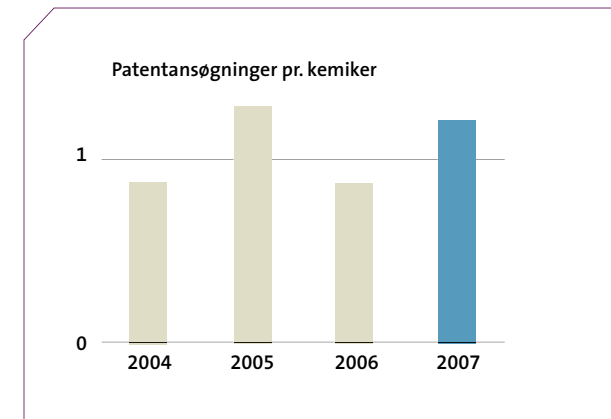
Fra starten af 2007 indførte NeuroSearch nedenstående målsætninger for den videnskabelige produktivitet:

- › Vi skal publicere mindst et videnskabeligt abstract pr. forsker pr. år.
- › Vi skal indlevere mindst en patentansøgning (first filing) pr. medicinskemiker pr. år.

Det ses af graferne til højre, at produktiviteten målt på antallet af indsendte patentansøgninger også i 2007 var meget tilfredsstillende: De 48 "first filings" indsendt svarer til 1,2 ansøgning pr. medicinskemiker (mål: 1,0). NeuroSearch samlede patentportefølje udgjorde ved udgangen af 2007 i alt 1.947 aktive patenter og patentansøgninger, herunder 962 udstedte patenter.

Hvad angår produktiviteten målt på antallet indsendte videnskabelige præsentationer (abstracts), har NeuroSearch i 2007 indsendt 34 abstracts svarer til 0,8 abstract pr. forsker i 2007 (mål: 1,0). I 2008 vil NeuroSearch have styrket fokus på at deltage i relevante videnskabelige konferencer.

For forskere inden for biologi/farmakologi er det at skrive videnskabelige artikler en aktivitet, der mere end noget andet sikrer, at de holder sig ajour med udviklingen på deres videnskabelige områder. NeuroSearch har derfor indført endnu en succesparameter for virksomhedens innovationskraft: Hver enkelt forsker skal være medforfatter på mindst en artikel inden for de seneste to år. Af de 41 forskere (kandidatgrad eller højere akademisk grad), der i hele perioden 2006-2007 var ansat i biologiske/farmakologiske funktioner i NeuroSearch A/S, var de 32 (78%) medforfatter på mindst en artikel i den samme periode. Den tilsvarende procentsats for perioden 2004-2005 var 83. Det er NeuroSearchs erklærede mål at øge den videnskabelige produktivitet – ikke for at producere



flere artikler som sådan, men for at sikre, at alle virksomhedens forskere er på videnskabelig forkant inden for deres videnskabelige kerneområder.

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 det vurderes derfor løbende, hvorledes forskellige miljøforhold kan forbedres med hensyn til at forebygge, reducere eller afhjælpe skader på miljøet.

Det eksterne miljø

Virksomheden har endnu ikke egentlig industriel produktion, og udledningen til luft, jord og vand er yderst begrænset.

NeuroSearch har gennem de seneste år fokuseret på at nedbringe forbruget af elektricitet og vand. Elforbruget i Ballerup var igen i 2007 lidt lavere end året før, mens forbruget af vand var 15% lavere end året før, og det på trods af det forøgede antal medarbejdere.

NeuroSearch anvender en naturgasfyret dampkedel til opvarmning af anlægget i Ballerup, og gasforbruget faldt i 2007 med ca. 3% i forhold til 2006 uden korrektion for graddage. I Göteborg anvendes et fjernvarmesystem, hvor spildvarme fra industrielle eller andre processer recirkuleres ind i et netværk af varmerør, som løber gennem byen.

NeuroSearch anvender små mængder af radioaktive sporstoffer i visse laboratorieforsøg. Opbevaring og bortskaffelse af dette radioaktive materiale foretages efter vejledninger og forskrifter fra Statens Institut for Strålehygiejne. NeuroSearch vurderer, at gældende miljølovgivning overholdes.

Det interne miljø

NeuroSearch 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 luftsifte, ventilation, opvarmning, møblering og interne sikkerhedsbestemmelser i øvrigt.

NeuroSearch bliver fra tid til anden screenet af Arbejdstilsynet med hensyn til overholdelse af arbejdsmiljøloven.

Gennem en aktiv arbejdsmiljøorganisation forsættes arbejdet med løbende at forbedre arbejdsmiljøet baseret på arbejdspladsvurderinger (fysiske, kemiske, biologiske, ergonomiske, ulykkesrelaterede og psykiske arbejdsmiljøforhold) samt på analyser af udviklingen i sygefraværet. NeuroSearch mener, at et godt arbejdsmiljø har stor betydning for medarbejdernes trivsel og dermed evnen til altid at yde den bedste indsats.

Etik

Når nye lægemidler skal udvikles, kræver registreringsmyndighederne, at der udføres 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.

NeuroSearch er i tæt dialog med myndighederne (Dyreforsøgstilsynet) og med en ekstern dyrlæge om, hvordan antallet af forsøg kan nedbringes, samt hvordan forsøgene kan forbedres eller erstattes.

Eksterne kontraktforskningsorganisationer udvælges med omhu, når der skal gennemføres sikkerhedsafprøvning i dyr forud for de kliniske forsøg med virksomhedens lægemiddelkandidater. NeuroSearch anvender kun europæiske organisationer med et godt internationalt omdømme, som overholder de europæiske standarder for dyrevelfærd, og som får relevante tilsyn fra myndighederne.

NeuroSearch ønsker 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 udøver lægemiddeludvikling.
- › Good Clinical Practice (GCP) er de regler, der styrer de kliniske afprøvninger, der gennemføres med såvel raske frivillige forsøgspersoner som med patienter.
- › Good Manufacturing Practice (GMP) er de regler, der beskriver, hvordan produktionen skal gennemføres, herunder produktion af medicin til prækliniske og kliniske studier.



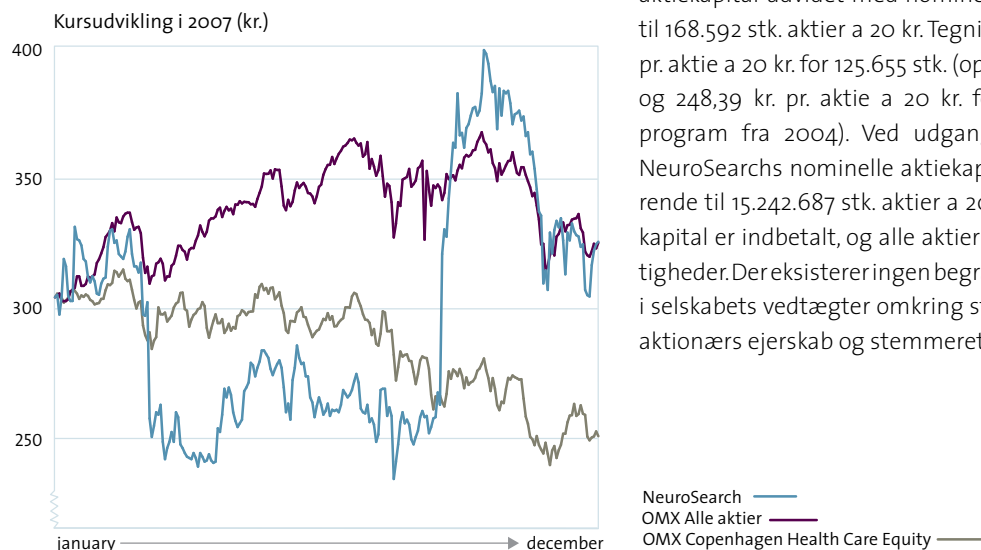


Aktionærinformation

Udviklingen i aktien

Den 28. december 2007 blev NeuroSearch aktien noteret til en lukkekurs på 326,00 kr. mod en lukkekurs på 304,69 kr. (korrigeret for effekten af udstedte tegningsretter i 2007) i slutningen af 2006. Det svarer til en kursstigning på 7% i løbet af 2007. Til sammenligning faldt OMX Københavns Sundheds indeks (OMX Copenhagen Health Care Equity_GI) med ca. 17,4%, mens OMX Københavns All Shares indeks steg ca. 4%.

I 2007 var den totale omsætning i NeuroSearch-aktien ca. 5,7 mia. kr., og i alt 18 mio. stk. aktier blev handlet. Det svarer til en gennemsnitlig daglig omsætning i 2007 på 23 mio. kr. I 2006 lå den totale omsætning på ca. 2,1 mia. kr. med i alt ca. 10 mio. stk. aktier handlet.



NeuroSearch havde pr. 28. december 2007 en markedsværdi på knap 5 mia. kr. mod 3,7 mia. kr. ultimo 2006. Dette er udover kursstigningen på selskabets aktie, en følge af kapitaludvidelsen på 2.754.579 stk. nye aktier i november 2007.

Aktiekapitalen

NeuroSearch gennemførte den 23. november 2007 en kapitalforhøjelse på i alt nominelt 55.091.580 kr. svarende til 2.754.579 stk. aktier a 20 kr. med en tegningskurs på 280 kr. pr. aktie. Kapitalforhøjelsen blev gennemført med fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer.

I forbindelse med, at en række medarbejdere udnyttede deres warrants i marts og november 2007, blev NeuroSearchs aktiekapital udvidet med nominelt 3.371.840 kr. svarende til 168.592 stk. aktier a 20 kr. Tegningskursen var 126,40 kr. pr. aktie a 20 kr. for 125.655 stk. (optionsprogram fra 2003) og 248,39 kr. pr. aktie a 20 kr. for 42.937 stk. (optionsprogram fra 2004). Ved udgangen af 2007 udgjorde NeuroSearchs nominelle aktiekapital 304.853.740 kr. svarende til 15.242.687 stk. aktier a 20 kr. Den samlede aktiekapital er indbetalt, og alle aktier oppebærer samme rettigheder. Der eksisterer ingen begrænsende bestemmelser i selskabets vedtægter omkring størrelsen af den enkelte aktionærs ejerskab og stemmeret.

Bestyrelsen vurderer løbende NeuroSearchs kapital- og aktiestruktur for at sikre, at virksomhedens finansielle beredskab er i overensstemmelse med og vil kunne understøtte de strategiske målsætninger.

Ejerstruktur

Den 31. december 2007 havde NeuroSearch i alt 18.420 navnenoterede aktionærer, der samlet ejede 11.281.470 stk. aktier. 74% af virksomhedens samlede aktiekapital er noteret på navn i aktiebogen. I løbet af 2007 fik NeuroSearch 1.234 flere navnenoterede aktionærer samtidigt med, at der skete en stigning i den navnenoterede andel af kapitalen på 0,1%.

Da NeuroSearchs aktier er ihændehaverpapirer, foreligger der ikke en eksakt opgørelse over deres placering.

Følgende har meddelt NeuroSearch, at de ejer mere end 10% af virksomhedens aktier:

- ▶ ATP, Kongens Vænge 2, 3400 Hillerød.

Følgende har meddelt NeuroSearch, at de ejer mere end 5% af virksomhedens aktier:

- ▶ Glaxo Group Limited, Berkeley Ave., Greenford, Middlesex, UB6 0NN, England.
- ▶ Asger Aamund/A.J. Aamund A/S, Amaliegade 14, 1256 København K.
- ▶ OppenheimerFunds Inc., Two World Financial Center, 225 Liberty Street, 11th floor, 10281 New York, USA.

Pr. 31. december 2007 havde bestyrelse, direktion og medarbejdere følgende aktiebeholdninger:

AKTIONÆRER	ANTAL AKTIER PR. 31. DECEMBER 2007
Asger Aamund, bestyrelsesformand	780.954
Marianne Philip, næstformand	0
Allan Andersen, bestyrelsesmedlem	16.383
Torbjörn Bjerke, bestyrelsesmedlem	0
Thomas Hofman-Bang, bestyrelsesmedlem	3.100
Jørgen Buus Lassen, bestyrelsesmedlem	93.390
Lars Siim Madsen, medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem	0
Torben Skov, medarbejdervalgbestyrelsesmedlem	990
Direktion (5 personer)	65.693
Øvrige medarbejdere	169.767
I alt	1.130.277

1) Svarende til 7,4% af den udestående aktiekapital på 15.242.687 aktier pr. 31. december 2007.

NeuroSearch ejer ikke egne aktier.

Information vedrørende overtagelse af kontrol over NeuroSearch

EU overtagelsesdirektivet, der blandt andet er implementeret som en del af Årsregnskabsloven, indeholder visse regler vedrørende børsnoterede selskaber om afgivelse af information som kan være af interesse for markedet og potentielle købere af selskabet, særligt i relation til information om klausuler i forhold til overtagelse af kontrol (såkaldte "change of control" klausuler).

For information om ejerskabsstrukturen for NeuroSearch, henvises til særskilt afsnit side 31. For information om change of control klausuler i relation til aktieoptionsprogrammer henvises til note 3 "Aktiebaserede vederlæggelsesordninger". Herudover er selskabet ikke part i væsentlige aftaler, som vil træde i kraft, blive ændret eller opsagt i forbindelse med en overtagelse af kontrol over selskabet såfremt et bud på overtagelse iværksættes.

Warrantprogram

NeuroSearchs warrantprogram er etableret for at tiltrække og fastholde højt kvalificerede medarbejdere. I tilrettelæggelsen af programmet har NeuroSearch lagt vægt på at sikre, at både nye og eksisterende medarbejdere ser en direkte sammenhæng mellem det arbejde, de udfører, og fremdriften for NeuroSearch.

Bestyrelse, direktion og øvrige medarbejdere deltager i warrantprogrammet. Programmet er baseret på tildeling en gang om året for derved at sikre en balanceret tildeling, som både tager hensyn til den enkelte medarbejders udvikling, NeuroSearchs resultater og udviklingen i virksomhedens aktiekurs. Bestyrelsen har vedtaget, at programmet ikke må udgøre mere end 10% af den udstedte aktiekapital på et hvilket som helst tidspunkt (ved udgangen af 2007 udgjorde warrantprogrammet 5,7% af aktiekapitalen). Udnyttelseskursen fastlægges på basis af aktiekursen på tildelingstidspunktet med et tillæg på 10% p.a. Derved tilgodeses det, at aktionærerne opnår en rimelig forrentning, før medarbejderne optjener en værdi på deres warrants.

Warrants i 2007

Den 13. december 2006 besluttede bestyrelsen at udstede 240.000 stk. warrants (39.000 stk. til direktionen og 201.000 stk. til øvrige medarbejdere), der i alt giver ret til at tegne op til nom. 4.800.000 kr. aktier. Disse blev først tildelt i marts 2007 og er derfor først indregnet i årsrapporten fra og med 2007. Udnyttelseskursen var på tildelingstidspunktet 402 kr., men er efter aktieemissionen i efteråret 2007 reguleret til 249.831 stk. warrants til kurs 380,84 kr. pr. stk. Der er tilknyttet tre udnyttelsesperioder: maj 2010, august 2010 og marts 2011.

Den 22. august 2007 besluttede bestyrelsen at udstede yderligere 325.000 stk. warrants (14.000 stk. til bestyrelse, 60.000 stk. til direktionen og 251.000 stk. til øvrige medarbejdere), der i alt giver ret til at tegne op til nom. 6.500.000 kr. aktier. Udnyttelseskursen var på tildelingstidspunktet 361 kr., men er efter aktieemissionen i efteråret reguleret til 342.467 stk. warrants til kurs 342 kr. pr. stk. Der er tilknyttet tre udnyttelsesperioder: november 2010, maj 2011 og november 2011.

Idet NeuroSearch den 23. november 2007 gennemførte en kapitalforhøjelse på i alt nominelt 55.091.580 kr. til en kurs, der var lavere end aktiernes markedsværdi, besluttede bestyrelsen i overensstemmelse med NeuroSearchs vedtægter at regulere det antal warrants, der allerede var tildelt NeuroSearchs medarbejdere, samt udnyttelseskurserne.

Reguleringen blev foretaget for at sikre, at værdien af medarbejdernes warrants blev bevaret efter kapitalforhøjelsen, der blev gennemført til en kurs, som var lavere end

FORDELING AF WARRANTS TILDELT I 2004, 2005, 2006 OG 2007 PR. 31. DECEMBER 2007

ÅR	UDNYTTTELSESKURS	UDNYTTTELSESPERIODE	BESTYRELSE	DIREKTION	ØVRIGE MEDARBEJDERE ¹⁾	I ALT (A 20 KR.)	MARKEDSVÆRDI ²⁾
2004	248,39 kr.	Marts 2008 Sept. 2008 Marts 2009	6.180	20.834 ³⁾	84.221	111.235	11,8
2005	181,23 kr.	Nov. 2008 Maj 2009 Nov. 2009 Marts 2010	7.416	28.672	122.520	158.608	26,7
2006	202,27 kr.	Nov. 2008 Maj 2009 Nov. 2009 Marts 2010	0	0	12.359	12.359	1,9
2007-I	380,84 kr.	Maj 2010 Aug. 2010 Mar. 2011	0	41.165 ⁴⁾	208.666	249.831	22,6
2007-II	342,00 kr.	Nov. 2010 Maj 2011 Nov. 2011	14.777	63.331 ⁵⁾	264.359	342.467	39,3
I alt			28.373	154.002	692.125	874.500⁶⁾	102,3

1) Warrants til øvrige medarbejdere er opgjort netto og er fratrukket fratrådte medarbejders andel.

2) Markedsværdien er opgjort i mio. kr. ved udgangen af udnyttelsesperioden. Beregningen er foretaget ved at anvende Black & Scholes modellen pr. 28. december 2007 med en gennemsnitskurs på 324,21 kr. pr. aktie samt en volatilitet på 41,05% svarende til den årlige volatilitet i kursen på NeuroSearchs aktie over de seneste tre år før statusdagen (Kilde: Danske Markets).

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

4) Tildelingen er foretaget til direktionen på fire personer pr. 1. januar 2007 (Flemming Pedersen, Jørgen Drejer, Frank Wätjen og Finn Eggert Sørensen).

5) Tildelingen er foretaget til direktionen på fem personer pr. 1. september 2007 (Flemming Pedersen, Jørgen Drejer, Frank Wätjen, Finn Eggert Sørensen og Dieter Meier).

6) Det samlede warrantprogram svarer til 5,7% af aktiekapitalen pr. 31. december 2007.

markedskursen. Reguleringen indebar, at medarbejderne blev tildelt et yderligere antal warrants, og at udnyttelseskursen blev nedsat som beskrevet på side 32.

Skemaet på denne side viser de vigtigste forhold omkring tildelte og udestående warrants.

Udbyttepolitik

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

Fondskode og indeks

NeuroSearch aktien er registreret på OMX Den Nordiske Børs København under fondskoden 1022466 (NEUR.CO) og indtrådte i MidCap+ segmentet den 1. januar 2006.

Finanskalender for 2008

Den ordinære generalforsamling afholdes på Radisson SAS Falconer, onsdag den 30. april 2008 kl. 16. Samme dag forventer NeuroSearch at udsende delårsrapport for 1. kvartal 2008.

Øvrige planlagte dage for finansiell rapportering i 2008:

27. august 2008: Delårsrapport for 1. halvår 2008

19. november 2008: Delårsrapport for 3. kvartal 2008

Interne børsetiske regler

Bestyrelsen, ledelsen og alle øvrige medarbejdere i NeuroSearch er underlagt selskabets børsetiske regler. Det indebærer, at de berørte personer kun må handle med NeuroSearch aktier i fire uger efter offentliggørelse af henholdsvis års-, halvårs- og kvartalsrapporter. NeuroSearch har etableret et overvågningssystem, hvor handlerne i virksomhedens aktier følges.

Investor relations (IR)

Åbenhed

NeuroSearch ønsker at have en åben dialog med virksomhedens aktionærer, øvrige investorer, analytikere, pressen og andre interessenter. Således afholdes løbende individuelle møder, præsentationer og telefonkonferencer i forbindelse med vigtige selskabsmeddelelser, ligesom NeuroSearch deltager i investorkonferencer og øvrige arrangementer i såvel ind- som udland.

NeuroSearch søger gennem en effektiv kommunikation og informationspolitik at give virksomhedens interessenter det bedst mulige grundlag for en vurdering af NeuroSearch og virksomhedens aktiviteter for dermed at opnå en aktiekurs, som afspejler både virksomhedens aktuelle situation og det fremtidige udviklingspotentiale.

NeuroSearchs IR politik blev i det forløbne år anerkendt, da NeuroSearch blev nomineret til IR Nordic Awards 2007, der blev arrangeret og afholdt af IR Magazine. Nomineringen og prisen er baseret på en omfattende analyse, der er gennemført blandt institutionelle investorer og analytikere i hele

Europa, som har evalueret og vurderet investorplejen i alle børsnoterede virksomheder i Norden. IR Magazine Awards er globalt anerkendt som det fornemmeste og mest nøjagtige mål for en fremragende præstation inden for investorpleje/IR.

Aktiviteter i 2007

NeuroSearchs ledelse har i løbet af 2007 gennemført en lang række møder, deltaget på investorkonferencer og afholdt præsentationer i flere lande og for et meget betydeligt antal institutionelle investorer og aktieanalytikere. Det tilstræbes at besøge de vigtigste finanscentre i USA og Europa mindst to gange om året.

NeuroSearch samarbejder fortsat med Københavns Fondsbørs (OMX Den Nordiske Børs København), Dansk Aktionær Forening, andre børsnoterede biotekselskaber i Danmark samt en række banker og aktieserviceudbydere om at afholde møder og arrangementer rettet mod private investorer i Danmark. Således afholdt NeuroSearch i 2007 præsentationer for mere end 1.500 private investorer.

E-mail service

NeuroSearch tilbyder alle aktionærer og andre interessenter at tilmelde sig virksomhedens e-mail service. Tilmelding betyder, at man umiddelbart efter offentliggørelse af en selskabsmeddelelse eller en pressemeddelelse automatisk vil modtage denne direkte via e-mail. Tilmelding til e-mail service kan ske direkte på www.neurosearch.com under "Investor relations/Mailing list".

Aktionærebrev

Alle nye navnenoterede aktionærer i NeuroSearch mod-

tager et velkomstbrev med relevant information vedrørende vores investorpleje.

Herudover udsendes to til tre gange årligt et aktionærbrev for at informere aktionærer om udviklingen i virksomheden.

NeuroSearch opfordrer fortsat alle sine aktionærer til at lade sig navnenotere.

Hjemmeside

NeuroSearch lægger vægt på, at hjemmesiden – www.neurosearch.com – er en opdateret og "levende" side, således at aktionærer og andre interessenter til enhver tid kan få et hurtigt overblik over nyheder og opdateringer og samtidigt har muligheden for fordybelse. Hjemmesiden gennemgår løbende ændringer, og kommentarer og forslag til, hvordan den vedvarende kan forbedres og udbygges, modtages gerne.

På hjemmesiden er der adgang til et arkiv over de seneste 4 års udsendte selskabsmeddelelser, pressemeddelelser, regnskaber og det seneste års anvendte selskabspræsentationer. Under sektionen "Investor relations" findes en kalender med vigtige begivenheder og en oversigt over de finansanalytikere, der løbende følger NeuroSearch og udarbejder investerings anbefalinger.

I 2007 er der opbygget en dansk version af IR sektionen på NeuroSearchs hjemmeside. Her er der adgang til dansksproget aktionærinformation, inklusiv danske selskabsmeddelelser og -præsentationer. De øvrige sektioner på hjemmesiden findes fortsat kun i en engelsksproget version.





DIREKTIONEN

Frank Wätjen
Udviklingsdirektør

Dieter H. Meier
Medicinsk direktør

Flemming Pedersen
Administrerende direktør

Jørgen Drejer
Forskningsdirektør

Finn E. Sørensen
Kommerciel direktør



BESTYRELSEN Torbjörn Bjerke

Flemming Pedersen, *adm.dir.*
Ej medlem af bestyrelsen

Torben Skov
Medarbejdervalgt

Jørgen Buus Lassen

Asger Aamund
Bestyrelsesformand

Allan Andersen

Thomas Hofman-Bang

Lars Siim Madsen
Medarbejdervalgt

Marianne Philip
Næstformand

DIREKTIONENS LEDELSESHVERV



Flemming Pedersen
Cand.merc.aud., Adm. direktør,
(født 1965, indtrådt i direktionen i 2001)
Atonomics A/S, bestyrelsesformand

Sophion Bioscience A/S, bestyrelsesformand
Bavarian Nordic A/S, bestyrelsesmedlem
Astion Phama A/S, bestyrelsesmedlem
MBIT Consulting A/S, bestyrelsesmedlem
Naapster ApS, direktør



Jørgen Drejer
Ph.d., Forskningsdirektør
(født 1955, indtrådt i direktionen i 2000)
Atonomics A/S, bestyrelsesmedlem

MediCult A/S, bestyrelsesmedlem
NsGene A/S, bestyrelsesmedlem



Finn Eggert Sørensen
Cand.pharm, Kommerciel direktør,
(født 1954, indtrådt i direktionen i 2004)
ZGene A/S, bestyrelsesformand

Neurokey A/S, bestyrelsesmedlem



Frank Wätjen
Ph.d., Udviklingsdirektør,
(født 1952, indtrådt i direktionen i 2000)



Dieter H. Meier
Medicinsk direktør, dr.med., MBA,
(født 1955, indtrådt i direktionen i 2007)

BESTYRELSENS LEDELSESHVERV



Asger Aamund, formand
Adm. direktør, A. J. Aamund A/S
(født 1940, indtrådt i bestyrelsen
i 1989, senest genvalgt i 2006)

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



Marianne Philip, næstformand
*Partner, advokat i Kromann
Reumert* (født 1957, indtrådt i
bestyrelsen i 2006)

A.J. Aamund A/S, bestyrelsesformand
Bisca Holding A/S, bestyrelsesformand
Gerda og Victor B. Strands Fond
(Toms Gruppens Fond), bestyrelsesformand
Aktieselskabet af 1. januar 1987,
bestyrelsesmedlem
Brenntag Nordic A/S, bestyrelsesmedlem
Investeringsforeningen Nordea Invest,
bestyrelsesmedlem
Klinger Danmark A/S, bestyrelsesmedlem
Langebæk Logistik A/S, bestyrelsesmedlem
Placeringsforeningen Nordea Invest,
bestyrelsesmedlem
ProActive Holding A/S, bestyrelsesmedlem
ProActive Innovation A/S, bestyrelsesmedlem



Allan Andersen
*Adm. direktør, Freja ejendomme
A/S* (født 1945, uafhængigt
bestyrelsesmedlem, indtrådt i
bestyrelsen i 1990, senest genvalgt i 2006)
Connectia A/S, bestyrelsesmedlem



Torbjörn Bjerke
Adm. direktør, Orexo AB (født 1962,
uafhængigt bestyrelsesmedlem,
indtrådt i bestyrelsen i 2006)

DBV Technologies S.A., bestyrelsesmedlem
Action Pharma Holding I A/S og Action
Pharma A/S, henholdsvis,
bestyrelsesmedlem og næstformand
TopoTarget A/S, bestyrelsesmedlem
TBIOTECH ApS, medlem af direktion



Thomas Hofman-Bang
Adm. direktør i NKT-Holding A/S
(født 1964, uafhængigt
bestyrelsesmedlem, indtrådt
i bestyrelsen 2007)

En lang række ledelseshverv i
NKT-koncernen.
Investringsforeningen Nordea Invest,
bestyrelsesmedlem
Klasselotteriet A/S, bestyrelsesmedlem



Jørgen Buus Lassen
CSO, NeuroSearch A/S (født
1934, indtrådt i bestyrelsen i
1989, senest genvalgt i 2006)

NsGene A/S, bestyrelsesformand
Investeringsforeningen Gudme Raaschou
Health Care Invest A/S, bestyrelsesformand
Effector Communications A/S,
bestyrelsesmedlem
Investeringsforeningen Gudme Raaschou
Invest A/S, bestyrelsesmedlem
Pharmexa A/S, bestyrelsesmedlem
NicOx S.A., bestyrelsesmedlem



Torben Skov
Laboratorietekniker (født 1967,
indtrådt i bestyrelsen i 2004,
valgt i 2004)

Medarbejderrepræsentant



Lars Siim Madsen
*Ph.d., Vice President, afdelings-
leder* (født 1970, indtrådt i be-
styrelsen i 2004, valgt i 2004)

Medarbejderrepræsentant

Ledelsesstruktur

Bestyrelsens arbejdspraksis

Alle bestyrelsesmedlemmer, der er valgt af generalforsamlingen, er på valg hvert år, mens medarbejdervalgte repræsentanter vælges for fire år. De medarbejdervalgte repræsentanter er på valg i 2008. Der er afholdt otte bestyrelsesmøder i løbet af 2007. Bestyrelsen udfører sit hverv i overensstemmelse med sin forretningsorden. Forretningsordenen indeholder regler om fordeling af beføjelser og forpligtelse mellem bestyrelsen og direktionen og om, hvordan der føres mødeprotokoller, aktiebog og andre protokoller. Før hvert møde modtager bestyrelsen en rapport fra direktionen med status for de aktiviteter, som måtte være af interesse, herunder status for lægemiddelkandidater, forskningsprojekter, budgettet, andre finansielle oplysninger, organisationen og investor relationsaktiviteter, corporate ventures mv. Derudover modtager bestyrelsen hver måned en statusrapport for aktiviteterne i virksomheden. Bestyrelsens forretningsorden giver mulighed for at nedsætte revisions- og/eller aflønningsudvalg. I 2007 har der ikke været oprettet sådanne udvalg.

Bestyrelsens øvrige opgaver omfatter fastlæggelse af politikker og beslutningstagning vedrørende bl.a.:

- › Den løbende femårs strategiplan, der udarbejdes hvert år.
- › Budgettet for det kommende år, der udarbejdes på grundlag af strategiplanen og har fokus på detaljerede projekter og aktivitetsforventninger.
- › Væsentlige samarbejdsaftaler.

- › Incitamentsprogrammer.
- › Årsrapporten.
- › Ansættelse af direktionsmedlemmer.

Bestyrelsesformanden vurderer en gang årligt bestyrelsesmedlemmernes kompetencer for at sikre, at disse anvendes bedst muligt i forhold til NeuroSearch. Endvidere vurderes samarbejdet mellem bestyrelse og direktion én gang årligt, ligesom bestyrelsen løbende vurderer direktionens arbejde i forhold til i forvejen fastsatte kriterier. Evalueringen af direktionens arbejde forgår ved en dialog mellem NeuroSearch administrerende direktør og bestyrelsesformanden. Resultatet af evalueringsprocessen behandles efterfølgende i den samlede bestyrelse.

Vederlagspolitik for bestyrelsen

NeuroSearchs bestyrelse aflønnes med et fast honorar, og der kan tildeles warrants, hvis samlede antal er reguleret i selskabets vedtægter. Bestyrelsens honorar fastsættes efter markedsnormer og afspejler kravene til bestyrelsesmedlemmernes kompetencer og indsats i lyset af arbejdets omfang og antallet af bestyrelsesmøder. Generalforsamlingen giver bemyndigelse til hvor mange warrants bestyrelsen maksimalt kan få tildelt på de enkelte warrantprogrammer, og bestyrelsen vurderer herefter fra gang til gang, om denne skal deltage i warrantprogrammet.

Bestyrelsesformanden modtager dobbelt honorar af menige bestyrelsesmedlemmer og næstformanden modtager

halvanden gang honorar af menige bestyrelsesmedlemmer. For 2006 modtog bestyrelsesformanden 200.000 kr. i honorar, næstformanden 150.000 kr. og de menige medlemmer hver 100.000 kr. – i alt 850.000 kr. Bestyrelsen deltager i virksomhedens warrantprogram og fik i 2007 tildelt i alt 14.777 stk. warrants (efter udvandingseffekten fra emissionen i november 2007). Bestyrelsen har ikke modtaget anden aflønning fra NeuroSearch i løbet af 2007, bortset fra medlemmer, som er ansat i NeuroSearch og tillige har modtaget deres sædvanlige gage.

Det forslås generalforsamlingen, at bestyrelshonorar for 2007 sættes op i forhold til tidligere år, så det kommer i niveau med andre børsnoterede selskaber. Honoraret forslås sat op til: bestyrelsesformand 400.000 kr. og de øvrige medlemmer hver 200.000 kr.

Vederlagspolitik for direktionen

Direktionen består af fem personer, som er ansat på kontraktbasis. I 2007 har direktionen i alt fået udbetalt 10,0 mio. kr. i gage. Direktionen deltager i virksomhedens warrantprogram og fik i 2007 tildelt i alt 104.496 stk. warrants (efter udvandingseffekten fra emissionen i november 2007). Der foreligger ingen aftale med direktionens medlemmer om ekstraordinær aflønning eller pension og ej heller nogen ekstraordinær aftale om aflønning ved fratreden.

Ledelsesgruppen

NeuroSearchs daglige ledelse varetages af direktionen i samarbejde med en ledelsesgruppe, der udover direktionen består af:

Palle Christophersen, ph.d., funktionschef, In vitro Pharmacology
Hanne Leth Hillman, cand. merc., funktionschef, Investor Relations and Corporate Communications
Lars Siim Madsen, ph.d., afdelingsleder, Project Matrix Group
Anita Milland, merkonom, funktionschef, CFO
Naheed Mirza, ph.d., funktionschef, In vivo Pharmacology
Jette Møllmann, advokat, funktionschef, Legal Affairs
Dorthe Filtenborg Olesen, ph.d., funktionschef, CMC
Dan Peters, ph.d., funktionschef, Medicinal Chemistry
Robin Sparks, ph.d., afdelingsleder, Preclinical Development
Daniel B. Timmerman, ph.d., funktionschef, Ion Channel Therapeutics
Thomas Varming, ph.d., afdelingsleder, Corporate Affairs
Peder Velling, cand.pharm., afdelingsleder, Patent Department
Nicolas Waters, ph.d., adm. direktør, NeuroSearch Sweden AB

God selskabsledelse

I henhold til OMX Den Nordiske Børs København skal børsnoterede selskaber i deres årsrapport udfra et "følg eller forklar"-princip oplyse, hvorledes de forholder sig til "Anbefalinger for god selskabsledelse 2005". NeuroSearch følger generelt anbefalingerne for god selskabsledelse dog med enkelte undtagelser, som er beskrevet nedenfor.

Aktionærernes rolle og samspil med selskabsledelsen

NeuroSearch opfylder alle anbefalinger i dette hovedafsnit.

Interessenternes rolle og betydning for selskabet

Alle interessenter er ligestillede i NeuroSearchs kommunikationspolitik, og alle anbefalinger i dette hovedafsnit opfyldes derfor.

Åbenhed og gennemsigtighed

NeuroSearch opfylder alle anbefalinger i dette hovedafsnit.

Bestyrelsens opgaver og ansvar

NeuroSearch opfylder alle anbefalinger i dette hovedafsnit.

Bestyrelsens sammensætning

- › Det anbefales, at bestyrelsen forud for valg af nye bestyrelsesmedlemmer udsender beskrivelse af opstillede bestyrelseskandidater sammen med indkaldelse til generalforsamlingen. NeuroSearch forsøger så vidt muligt at efterleve denne anbefaling.
- › Anbefalingerne lægger vægt på, at bestyrelsesmedlemmer har den fornødne tid til at varetage opgaven, ligesom anbefalingerne beskriver omfanget af øvrige ledelseserhverv, et bestyrelsesmedlem bør varetage. NeuroSearch mener ikke, at det er bestyrelsens opgave at regulere bestyrelsesmedlemmers øvrige arbejdsforhold. I opstillingen af nye bestyrelseskandidater lægges der naturligvis vægt på, at kandidaterne er bevidst om opgavens omfang og har den fornødne tid til at opfylde rollen som medlem af bestyrelsen.
- › Det anbefales, at der fastsættes en aldersgrænse for medlemmer af bestyrelsen. NeuroSearch vil i 2008 udarbejde retningslinier herfor.

NeuroSearch opfylder øvrige anbefalinger i dette hovedafsnit.

Bestyrelsens og direktionens vederlag

- › Ifølge anbefalingerne bør der udarbejdes en vederlagspolitik for bestyrelse og direktion. Bestyrelsen vil fremlægge en vederlagspolitik for direktion og bestyrelse på førstkomne generalforsamlingen.
- › Anbefalingerne lægger vægt på åbenhed omkring bestyrelsen og direktionens aflønning. NeuroSearch har valgt at oplyse vederlag til virksomhedens anmeldte direktør. Vederlag til den øvrige direktion er vist samlet. Ansættelsesforhold for og aflønning af direktionen afviger ikke fra, hvad der generelt er gældende i branchen.

NeuroSearch opfylder alle øvrige anbefalinger i dette hovedafsnit.

Risikostyring

NeuroSearch opfylder alle anbefalinger i dette hovedafsnit.

Revision

- › Det anbefales, at revisionsaftaler og tilhørende honorering af revisor aftales mellem bestyrelsen og revisor. Bestyrelsen har vedtaget at etablere en revisionskomité, som vil blive varetaget af den samlede bestyrelse. Revisionskomitéen vil blandt andet forholde sig til revisionsaftaler og honorering.

NeuroSearch følger alle øvrige anbefalinger i dette hovedafsnit.

NeuroSearch har samlet yderligere relevante oplysninger vedrørende god selskabsledelse på www.neurosearch.com under "Investor relations/Corporate governance".

Revisor

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

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar-31. december 2007 for NeuroSearch A/S og koncernen.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabs-

praksis for hensigtsmæssig og vurderer, at koncernens interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge årsrapporten, er tilstrækkelige, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver og passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2007 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar-31. december 2007.

Den supplerende beretning på side 89-90 giver et retvisende billede inden for rammerne af almindelig anerkendte retningslinier herfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Ballerup, den 4. marts 2008

Direktionen:



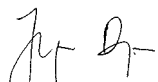
Flemming Pedersen
Adm. direktør



Finn E. Sørensen
Kommerciel direktør



Dieter H. Meier
Medicinsk direktør



Jørgen Drejer
Forskningsdirektør



Frank Wätjen
Udviklingsdirektør

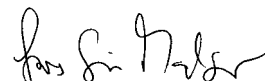
Bestyrelsen:



Asger Aamund
Formand



Torbjørn Bjerke



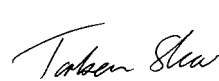
Lars Siim Madsen
Medarbejdervalgt
repræsentant



Marianne Philip
Næstformand



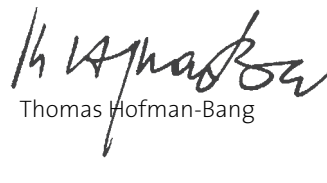
Jørgen Buus Lassen



Torben Skov
Medarbejdervalgt
repræsentant



Allan Andersen



Thomas Hofman-Bang

Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærerne i NeuroSearch A/S

Vi har revideret årsrapporten for NeuroSearch A/S for regnskabsåret 1. januar-31. december 2007, side 1-86, omfattende ledelsesberetning, ledelsespåtegning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som for moderselskabet. Årsrapporten 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 89-90.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved denne risikovurdering overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

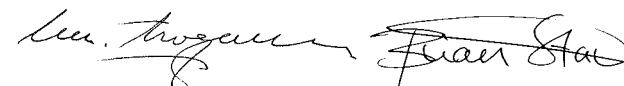
Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2007 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar-31. december 2007 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Hellerup, den 4. marts 2008

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab



Mogens Nørgaard Mogensen
statsautoriseret revisor

Brian Benjamin Staalkjær
statsautoriseret revisor





Anvendt regnskabspraksis

NeuroSearchs regnskabspraksis, der er anvendt ved udarbejdelse af koncern- og moderselskabsregnskabet, er angivet nedenfor. Regnskabspraksis er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene.

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 OMX Den Nordiske Børs København.

Koncern- og moderselskabsregnskabet er udarbejdet i henhold til det historiske kostprisprincip, med ændringer vedrørende omvurdering af finansielle aktiver disponible for salg, 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 NeuroSearchs regnskabspraksis. Områder med en særlig høj grad af vurdering eller kompleksitet og områder, hvor de anvendte forudsætninger og skøn er af væsentlig betydning for koncern- og moderselskabsregnskabet, er oplyst i note 1.

Koncern- og moderselskabsregnskabet aflægges i danske kroner, som er moderselskabets funktionelle valuta.

Nye regnskabsstandarder

NeuroSearch valgte i 2005 en førtidig implementering af ændring af IAS 39 om dagsværdireguleringer og IFRS 7 om finansielle instrumenter. Herudover er der trådt en række ændringer af eksisterende regnskabsstandarder i kraft for regnskabsåret 2007, der alle er godkendt af EU. Med virkning fra 1. januar 2007 har NeuroSearch implementeret alle relevante nye og opdaterede regnskabsstandarder som er udstedt af IASB gældende fra 1. januar 2007. Implementeringen af disse nye og opdaterede standarder har ikke haft væsentlig effekt på den finansielle rapportering for koncernen eller moderselskabet for de præsenterede perioder.

IASB har pr. 31. januar 2008 godkendt en række standarder og fortolkningsbidrag, som NeuroSearch skal implementere i 2008 eller senere. Det er dog endnu ikke alle, der er godkendt af EU. Efter IAS 8 skal der i årsrapporten oplyses om den forventede effekt af vedtagne men endnu ikke implementerede standarder selvom de først træder i kraft i senere regnskabsår.

De ikke-ikrafttrådte standarder omfatter følgende: IFRS 8 om segmentoplysninger (godkendt af EU) samt IAS 23 (ændring) om aktivering af låneomkostninger; IAS 1 (ændring) om præsentation af regnskabet; IFRS 3 (ændring) om virksomhedssammenslutninger; IFRS 2 (ændring) om aktievelerlæggelse (alle ikke EU-godkendte standarder). Endvidere er der udstedt en række nye fortolkningsbidrag (IFRIC 7-10).

Anvendelse af disse standarder og fortolkningsbidrag forventes ikke at have væsentlig effekt på resultatet, egenkapitalen eller oplysningsniveauet i fremtidige årsrapporter.

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 udholdes 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.

Alle dattervirksomheder er konsolideret:

- › NeuroSearch Sweden AB.
- › Poseidon Pharmaceuticals A/S.
- › NeuroScreen ApS.
- › NsExplorer A/S.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for ny erhvervede virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder, hvor NeuroSearch A/S opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor NeuroSearch A/S faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

For virksomhedssammenslutninger indregnes positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for virksomheden og dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestesten. Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel valuta end NeuroSearch koncernens præsentrationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbe-

løb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag med tillæg af omkostninger, der direkte kan henføres til overtagelsen. Såfremt dele af vederlaget er betinget af fremtidige begivenheder, indregnes disse dele af vederlaget i kostprisen, i det omfang begivenhederne er sandsynlige, og vederlaget kan opgøres pålideligt.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte dagsværdier. Såfremt det efterfølgende viser sig, at identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen. Effekten af reguleringerne indregnes i primoegenkapitalen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill alene som følge af ændringer i skøn over betingede købsvederlag, med mindre der er tale om væsentlige fejl. Dog medfører efterfølgende realisation af den overtagne virksomheds udskudte skatteaktiver, som ikke blev indregnet på overtagelsestidspunktet, indregning af skattefordelen i resultatopgørelsen og samtidig nedskrivning af den regnskabsmæssige værdi af goodwill til det beløb, der ville have været indregnet, såfremt det udskudte skatteaktiv havde været indregnet som et identificerbart aktiv på overtagelsestidspunktet.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af datervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssum-

men og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inklusiv goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling.

Segmentoplysninger

Koncernen administreres som én forretningsenhed, der opererer i Norden, som anses for at være 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

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen i den seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balancerposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder i det omfang, dette ikke giver et væsentligt anderledes billede. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Regnskabsmæssig afdækning

Kursregulering af mellemværender, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK, indregnes i koncernregnskabet direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer. Tilsvarende indregnes i koncernregnskabet valutakursgevinster og -tab på den del af lån og afledte finansielle instrumenter, der er indgået til kurssikring af nettoinvesteringen i disse virksomheder, og som effektivt sikrer mod tilsvarende valutakursgevinster/-tab på nettoinvestering i virksomheden, direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Ved hel eller delvis afståelse af udenlandske enheder eller ved tilbagebetaling af mellemværender, der anses for en del af nettoinvesteringen, indregnes den andel af de akkumulerede valutakursreguleringer, der er indregnet direkte i egenkapitalen, og som kan henføres hertil, i resultatopgørelsen samtidig med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af forventede fremtidige transaktioner, indregnes på egenkapitalen under overført resultat for så vidt angår den effektive del af afdækningen. Den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen. Resultater den afdækkede transaktion i et aktiv eller en forpligtelse overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den sikrede transaktion i en indtægt eller en omkostning overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen til resultatopgørelsen i den periode, hvor den sikrede transaktion indregnes. Beløbet indregnes i samme post som den sikrede transaktion.

Koncernen anvender ikke finansielle instrumenter til afdækning af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse.

Selskabsskat og udskudt skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen. Aktuelle skatteforpligtelser indregnes i balancen som kortfristet gæld i det omfang, der ikke er foretaget betaling heraf. Overstiger betalte skatter i årets løb årets og tidligere års aktuelle skat, indregnes det beløb, som forventes tilbagebetalt, i balancen under tilgodehavender. 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 25%. Udskudt skat som følge af fradragsberettigede midlertidige forskelle (skatteaktiver) aktiveres kun, såfremt det med rimelig sandsynlighed kan udnyttes af NeuroSearch A/S i den fremtidige skattepligtige indkomst. Fradragsberettigede midlertidige forskelle, som ikke aktiveres, oplyses i en note i årsregnskabet.

NeuroSearch A/S indgår i sambeskatning med sine danske koncernforbundne selskaber. Sambeskatningsindkomsten opgøres som summen af enkelt resultaterne 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. Leasingydelser

ne 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 formindskes 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 (warrants)

NeuroSearch har etableret egenkapitalafregnede, aktiebaserede vederlæggelsesordninger (warrantprogrammer). 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 warrants eller aktier, som faktisk optjenes. Dagsværdien fastsættes pr. tildelingstidspunktet og justeres ikke efterfølgende.

NeuroSearch revurderer ved hver balancedag sine skøn over antallet af warrants, 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 NeuroSearch, og disse kan måles pålideligt.

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 og milepælsbetalinger, som ikke kan henføres til efterfølgende forsknings- og/eller udviklingsaktiviteter eller andre leveringsforpligtelser, indtægtsføres ved henholdsvis kontraktens indgåelse eller opnåelse af milepælskriterierne.

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 NeuroSearchs forskningsaktivitet. NeuroSearch 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

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.

Udviklingsprojekter

Udviklingsprojekter erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsprojekter lineært over den vurderende økonomiske brugstid fra det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Afskrivningsperioden forventes at udgøre 12 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

Egen oparbejdede 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 vurde-

ret, 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.

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, der sædvanligvis udgør 15-20 år, som dog ikke må overstige licensaftalens eller patentets løbetid.

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. Restværdien revurderes årligt til det beløb, som ledelsen skønner at kunne få for aktivet på regnskabsafsluttelsestidspunktet, såfremt aktivet allerede var så gammelt og udtjent, som det vil være på det tidspunkt, hvor aktivet forventes at blive afhændet. Aktivernes restværdi og brugstid revurderes og reguleres, hvis det er nødvendigt, pr. hver balancedag. Ved ændring i afskrivningsperiode eller restværdi indregnes indvirkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssig skøn.

De forventede brugstider er.

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

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 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 indreværdi-metoden 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 reserveerne efter overtagelsen indregnes i reserveerne. De akkumulerede bevægelser efter overtagelsen modregnes i kapitalandelens regnskabs-

mæssige 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 overtagne 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.
- > 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 finansiel investeringsstrategi. Investeringerne og afkast heraf indgår på dette dagsværdigrundlag i ledelsesrapporteringen. 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 transaktionsomkostning-

erne omkostningsføres i resultatopgørelsen. Investeringer ophører med at være indregnet, når retten til at modtage pengestrømme fra investeringerne er udløbet eller overført, og NeuroSearch 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 NeuroSearch 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 markeds-

data og mindst muligt hensyn til virksomhedsspecifikke data. Vurderes det ikke muligt at opgøre dagsværdien på lideligt 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 balancetag, om der er klar indikation af, at et finansielt aktiv eller en gruppe af aktiver 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.

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 NeuroSearch 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 gældssånering, 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.

Likvide midler

Likvide midler omfatter likvide beholdninger, indeståender 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.

Finansielle forpligtelser

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.

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.

Betinget vederlæggelse

Betinget vederlæggelse vedrører den del af købsprisen i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, der er afhængig af fremtidige begivenheder. Anses fremtidige begivenheder for sandsynlige (sandsynlighed på over 50%) og kan opgøres pålideligt indregnes de som en del af købsprisen og opføres som betinget vederlæggelse. For NeuroSearch vil sådanne fremtidige begivenheder primært være relateret til milepælsbetalinger. Betinget vederlæggelse indregnes til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Dagsværdien opgøres som nutidsværdien af de pengestrømme, de sandsynlige fremtidige begivenheder forventes at medføre tilbagediskonteret med en effektiv rente baseret på kortfristede statsobligationer. Såfremt de opgjorte sandsynligheder over fremtidige begivenheder ændres efter overtagelsestidspunktet reguleres den betinget vederlæggelse og tilsvarende goodwill.

Er betinget vederlæggelse opgjort i fremmed valuta, reguleres det til balancedagens kurs. Sådanne kursreguleringer indregnes direkte på egenkapitalen under en separat reserve for valutakursregulering.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen er opstillet efter den indirekte metode med udgangspunkt i årets resultat. Opgørelsen viser NeuroSearchs pengestrømme opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet samt likvide midler ultimo året. Til brug for pengestrømsopgørelsen er pengestrømme fra udenlandske dattervirksomheder omregnet til gennemsnitskurs for året.

I pengestrømme fra driftsaktiviteten er årets resultat 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 likvider, 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 separate 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 IAS 27 optages værdien af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder til kostpris. Som følge heraf er der ikke 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 ka-

pitalandelen i det omfang, moderselskabet modtager udlodninger af akkumulerede overskud i dattervirksomheder og associerede virksomheder, 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 regnskabsåret 1. januar – 31. december (1.000 kr.)

Note	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
	115.206	66.341	121.527	72.169
Projektindtægter				
Omsætning i alt	115.206	66.341	121.527	72.169
2, 3 Forskningsomkostninger	200.436	172.330	177.595	167.088
3 Udviklingsomkostninger	131.747	54.849	81.237	33.529
2, 3 Administrationsomkostninger	36.478	25.868	32.532	24.909
Omkostninger i alt	368.661	253.047	291.364	225.526
Resultat af primær drift	(253.455)	(186.706)	(169.837)	(153.357)
10 Nedskrivning af dattervirksomheder	-	-	-	(6.732)
11 Resultat af kapitalinteresser i associerede virksomheder	(20.487)	(20.673)	-	-
12 Resultat af finansielle aktiver disponible for salg	(7.966)	-	(7.966)	-
4 Finansielle indtægter	9.869	7.508	13.624	8.548
5 Finansielle omkostninger	22.686	12.295	22.319	12.295
Finansielle poster i alt	(41.270)	(25.460)	(16.661)	(10.479)
Resultat før skat	(294.725)	(212.166)	(186.498)	(163.836)
6 Skat af årets resultat	26.295	-	-	-
ÅRETS RESULTAT	(268.430)	(212.166)	(186.498)	(163.836)
7 Indtjening pr. aktie, kr.	(21,17)	(24,17)		
7 Udvandet indtjening pr. aktie, kr.	(21,17)	(24,17)		

Der har ikke været udloddet udbytte i indeværende eller tidligere regnskabsperioder.

Balance

pr. 31. december (1.000 kr.)

AKTIVER

Note	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
8	136.843	38.506	-	-
8	584.941	611.253	-	-
8	5.921	8.066	5.921	8.066
9	124.739	128.368	124.739	128.368
9	36.465	35.898	34.130	32.501
9	3.333	3.719	3.333	3.719
9	5.942	1.730	5.942	1.730
10	-	-	573.634	525.670
11	9.018	7.023	109.226	95.555
12	9.965	22.645	9.965	22.645
Langfristede aktiver i alt	917.167	857.208	866.890	818.254
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	147.438	62.770
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	437	9.756	11.633	12.141
13 Andre tilgodehavender	17.741	13.516	13.754	10.041
12 Finansielle aktiver disponible for salg	29.330	58.660	29.330	58.660
14 Andre finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen	88.416	318.792	88.416	318.792
15 Likvide midler	727.527	9.543	719.331	8.676
Kortfristede aktiver i alt	863.451	410.267	1.009.902	471.080
AKTIVER I ALT	1.780.618	1.267.475	1.876.792	1.289.334

PASSIVER

Note	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Aktiekapital	304.854	246.390	304.854	246.390
Reserve for valutakursregulering	(4.744)	5.145	-	5.145
16 Andre reserver	21.012	54.261	21.012	54.261
Overført resultat	800.282	351.873	1.044.090	513.748
Egenkapital i alt	1.121.404	657.669	1.369.956	819.544
17 Udskudt skat	137.648	133.712	-	-
17 Betinget vederlæggelse	48.125	174.547	48.125	174.547
18 Prioritetsgæld	105.721	111.006	105.721	111.006
19 Anden langfristet gæld	19.172	16.408	19.172	16.408
Langfristede forpligtelser i alt	310.666	435.673	173.018	301.961
20 Kortfristet del af langfristet gæld	269.404	77.944	269.404	77.944
Banklån	-	16.754	-	16.754
Periodeafgrænsningsposter	13.422	26.841	13.422	26.841
Vare- og omkostningskreditorer	42.978	33.293	32.407	31.136
Anden gæld	22.744	19.301	18.585	15.154
Kortfristede forpligtelser i alt	348.548	174.133	333.818	167.829
Forpligtelser i alt	659.214	609.806	506.836	469.790
PASSIVER I ALT	1.780.618	1.267.475	1.876.792	1.289.334

- 1 Regnskabsmæssige skøn og estimater
- 21 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
- 22 Nærtstående parter
- 23 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
- 24 Eventualaktiver, eventualforpligtelser og øvrige økonomiske forpligtelser
- 25 Finansielle risici

Pengestrømsopgørelse

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

Note	KONCERN		MODERSELSKAB		
	2007	2006	2007	2006	
26	Årets resultat	(268.430)	(212.166)	(186.498)	(163.836)
	Reguleringer	54.096	46.422	50.762	31.216
	<i>Ændring i driftskapital:</i>				
	Ændring i tilgodehavender, netto	(4.197)	(2.246)	(86.149)	(27.885)
	Ændring i kortfristet gæld, netto	(291)	1.591	(8.717)	272
	Pengestrømme fra driftsaktivitet	(218.822)	(166.399)	(230.602)	(160.233)
9	Køb af materielle anlægsaktiver	(15.716)	(12.881)	(15.419)	(12.810)
	Salg af materielle anlægsaktiver	-	13	-	13
27	Køb af dattervirksomhed	-	(205.600)	-	(213.788)
	Investering i dattervirksomhed	-	-	-	(40)
	Investering i associerede virksomheder	(8.164)	(2.697)	(8.164)	(2.697)
	Lån til associerede virksomheder	(4.008)	(11.814)	(4.008)	(11.814)
	Investering i finansielle aktiver disponible for salg	(2.000)	(2.050)	(2.000)	(2.050)
	Salg af finansielle aktiver disponible for salg	2.795	-	2.795	-
	Nettoændring i værdipapirer (over tre måneder)	230.376	(100.491)	230.376	(100.491)
	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	203.283	(335.520)	203.580	(343.677)
	Nettoprovenu fra aktieemission	754.736	372.647	754.736	372.647
	Provenu fra optagelse af langfristet gæld	11.646	9.643	11.646	9.643
	Afdrag på langfristet gæld	(13.590)	(13.448)	(13.590)	(13.448)
	Finansielle ind-/udbetalinger	(1.524)	(3.616)	2.598	(2.576)
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	751.268	365.226	755.390	366.266
	Nettopengestrømme	735.729	(136.693)	728.368	(137.644)
	Urealiseret gevinst/(tab) på værdipapirer	(959)	229	(959)	229
	Årets ændring i likvider, netto	734.770	(136.464)	727.409	(137.415)
	Likvider pr. 1. januar	(7.211)	129.465	(8.078)	129.337
	Kursregulering af likvider	(32)	(212)	-	-
	Likvider pr. 31. december	727.527	(7.211)	719.331	(8.078)
15	Likvide midler pr. 31. december	727.527	9.543	719.331	8.676
	Banklån pr. 31. december	-	(16.754)	-	(16.754)
	Likvider pr. 31. december	727.527	(7.211)	719.331	(8.078)
14	Værdipapirer pr. 31. december	88.416	318.792	88.416	318.792
12	Andre finansielle aktiver disponible for salg pr. 31. december	29.330	58.660	29.330	58.660
	Andre kapitalreserver pr. 31. december	80.931	133.332	80.931	133.332
	Kapitalberedskab pr. 31. december	926.204	503.573	918.008	502.706

Likvide midler i de associerede virksomheder indregnes ikke i koncernregnskabet. Det samlede kapitalberedskab i de associerede virksomheder bestående af likvide beholdninger udgjorde 33 mio. kr. pr. 31. december 2007 (31. december 2006: 39 mio. kr.).

Egenkapitalopgørelse

pr. 31. december (1.000 kr.)

KONCERN	AKTIEKAPITAL*	OVERKURS VED EMISSION**	RESERVE FOR VALUTA-KURSREGULERING	ANDRE RESERVER***	OVERFØRT RESULTAT	I ALT
Egenkapital pr. 1. januar 2006	157.790	0	0	43.250	206.924	407.964
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	-	-	-	11.011	-	11.011
Valutakursregulering af nettoinv. i udenlandsk dattervirksomhed	-	-	13.128	-	-	13.128
Dagsværdiregulering af afdækning af nettoinv. i udenlandsk dattervirksomhed	-	-	(7.983)	-	-	(7.983)
Årets resultat	-	-	-	-	(212.166)	(212.166)
Totalindkomst for året	0	0	5.145	11.011	(212.166)	(196.010)
Fortegningsretsemission:						
- provenu fra udstedte aktier	79.414	317.657	-	-	-	397.071
- omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-	(29.484)	-	-	-	(29.484)
Aktievederlæggelse i forbindelse med køb af dattervirksomhed	8.147	59.843	-	-	-	67.990
Medarbejderoptionsordning:						
- omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	5.078	5.078
- provenu fra udstedte aktier	1.039	4.181	-	-	-	5.220
- omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-	(160)	-	-	-	(160)
Overførsel	-	(352.037)	-	-	352.037	0
Egenkapital pr. 31. december 2006	246.390	0	5.145	54.261	351.873	657.669
Egenkapital pr. 1. januar 2007	246.390	0	5.145	54.261	351.873	657.669
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	-	-	-	(33.249)	-	(33.249)
Valutakursregulering af nettoinv. i udenlandsk dattervirksomhed	-	-	(21.750)	-	-	(21.750)
Dagsværdiregulering af afdækning af nettoinv. i udenlandsk dattervirksomhed	-	-	11.861	-	-	11.861
Årets resultat	-	-	-	-	(268.430)	(268.430)
Totalindkomst for året	0	0	(9.889)	(33.249)	(268.430)	(311.568)
Fortegningsretsemission:						
- provenu fra udstedte aktier	55.092	716.190	-	-	-	771.282
- omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-	(42.962)	-	-	-	(42.962)
Medarbejderoptionsordning:						
- omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	20.567	20.567
- provenu fra udstedte aktier	3.372	23.176	-	-	-	26.548
- omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-	(132)	-	-	-	(132)
Overførsel	-	(696.272)	-	-	696.272	0
Egenkapital pr. 31. december 2007	304.854	0	(4.744)	21.012	800.282	1.121.404

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

** I overensstemmelse med Aktieselskabsloven er "Overkurs ved emission" overført til "Overført resultat". Den akkumulerede "Overkurs ved emission" udgør pr. 31. december 2007 1.820 mio. kr. (2006: 1.123 mio. kr.).

*** Andre reserver er specificeret i note 16.

MODERSELSKAB	AKTIEKAPITAL*	OVERKURS VED EMISSION**	RESERVE FOR VALUTA-KURSREGULERING	ANDRE RESERVER***	OVERFØRT RESULTAT	I ALT
Egenkapital pr. 1. januar 2006	157.790	0	0	43.250	320.469	521.509
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	-	-	-	11.011	-	11.011
Dagsværdiregulering af betinget vederlæggelse	-	-	5.145	-	-	5.145
Årets resultat	-	-	-	-	(163.836)	(163.836)
Totalindkomst for året	0	0	5.145	11.011	(163.836)	(147.680)
Fortegningsretsemission:						
- provenu fra udstedte aktier	79.414	317.657	-	-	-	397.071
- omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-	(29.484)	-	-	-	(29.484)
Aktievederlæggelse i forbindelse med køb af dattervirksomhed	8.147	59.843	-	-	-	67.990
Medarbejderoptionsordning:						
- omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	5.078	5.078
- provenu fra udstedte aktier	1.039	4.181	-	-	-	5.220
- omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-	(160)	-	-	-	(160)
Overførsel	-	(352.037)	-	-	352.037	0
Egenkapital pr. 31. december 2006	246.390	0	5.145	54.261	513.748	819.544
Egenkapital pr. 1. januar 2007	246.390	0	5.145	54.261	513.748	819.544
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	-	-	-	(33.249)	-	(33.249)
Dagsværdiregulering af betinget vederlæggelse	-	-	(5.145)	-	-	(5.145)
Årets resultat	-	-	-	-	(186.498)	(186.498)
Totalindkomst for året	0	0	(5.145)	(33.249)	(186.498)	(224.892)
Fortegningsretsemission:						
- provenu fra udstedte aktier	55.092	716.190	-	-	-	771.282
- omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-	(42.962)	-	-	-	(42.962)
Medarbejderoptionsordning:						
- omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	20.567	20.567
- provenu fra udstedte aktier	3.372	23.176	-	-	-	26.548
- omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-	(131)	-	-	-	(131)
Overførsel	-	(696.273)	-	-	696.273	0
Egenkapital pr. 31. december 2007	304.854	0	0	21.012	1.044.090	1.369.956

	2003	2004	2005	2006	2007
Aktiekapital pr. 1. januar	141.597	153.917	154.816	157.790	246.390
Kapitaludvidelse	12.320	-	-	87.562	55.092
Udnyttelse af warrants	-	899	2.974	1.038	3.372
Aktiekapital pr. 31. december	153.917	154.816	157.790	246.390	304.854

Det samlede antal aktier er 15.242.687 (2006: 12.319.516 aktier) med en nominel værdi på 20 kr. pr. aktie (2006: 20 pr. aktie).

Alle udstedte aktier er fuldt indbetalte. Alle aktier har samme rettigheder. Selskabet har udstedt warrants til ledelsen og et antal medarbejdere, jf. note 3.

Noter (1.000 kr.)

1 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og estimater

Ved udarbejdelsen af koncern- og moderselskabsregnskabet er det nødvendigt at foretage skøn og vurderinger, som påvirker de præsenterede aktiver, passiver og omkostninger samt de dermed forbundne oplysninger om eventualaktiver og forpligtelser. Estimer gennemgås løbende. De foretagne estimater er udarbejdet på grundlag af de historiske resultater og forskellige andre forudsætninger, som NeuroSearch vurderer, er rimelige under de givne forhold. De faktiske resultater kan dog afvige væsentligt fra disse estimater. Det er NeuroSearchs opfattelse, at regnskabspraksis vedrørende indtægtskriteriet, aktiebaseret vederlæggelse, udviklingsomkostninger, goodwill, finansielle aktiver, betinget vederlæggelse og udskudt skat er forbundet med regnskabsmæssige skøn fra ledelsens side, som kan have en væsentlig indvirkning på NeuroSearchs offentliggjorte finansielle stilling og driftsresultater.

Indtægtskriterium

NeuroSearch får fra samarbejds- og licensaftaler indtægter for udførelsen af forskningsydelse, licensoptionsbetalinger samt licensbetalinger som up-front eller milepælsbetalinger. NeuroSearch indregner indtægter fra licensaftaler og milepælsbetalinger, hvor NeuroSearch ikke har fortsættende fremadrettede forpligtelser, og der er sikkerhed for, at NeuroSearch vil modtage indtægten. NeuroSearch har en række fremadrettede forpligtelser i henhold til kontrakter vedrørende forskningsydelse og tilhørende licensoption, som udskydes indtil den pågældende licensoption udnyttes eller udløber. Omkostninger, der påløber i forbindelse med forskningsydelse udført i henhold til sådanne aftaler, periodiseres med op til beløbet for den udskudte indtægt.

Indtjeningen fra betingede ikke refunderbare tilskud modtaget fra offentlige myndigheder periodiseres, før omkostningerne påløber. NeuroSearch indtægtsfører tilskud til finansiering mod

dokumentation af omkostninger, når disse omkostninger faktisk påløber.

Indtægter for 2007 udgjorde 115,2 mio. kr. for koncernen (2006: 66,3 mio. kr.) og for moderselskabet 121,5 mio. kr. (2006: 72,2 mio. kr.).

Aktiebaseret vederlæggelse

NeuroSearch har etableret egenkapitalafregnede, aktiebaserede vederlæggelsesordninger (warrantprogrammer). 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 aktiver, som faktisk optjenes. Dagsværdien fastsættes pr. tildelingstidspunkt og justeres ikke efterfølgende.

NeuroSearch revurderer ved hver balancedag skønnet over antallet af warrants, der forventes at blive udnyttet. Eventuelle virkninger af revurderingen af oprindelige estimater indregnes i resultatopgørelsen med en tilsvarende regulering i egenkapitalen over den resterende optjeningsperiode. Reguleringer, der vedrører tidligere år, indregnes i resultatopgørelsen i reguleringsåret.

Der er indregnet 20,6 mio. kr. i år 2007 i koncern (2006: 5,1 mio. kr.) og 18,4 mio. kr. i moderselskab (2006: 5,1 mio. kr.).

Udviklingsprojekter og nedskrivningstest

Egne afholdte udviklingsomkostninger aktiveres, såfremt der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening fra produktet kan dække ikke alene produktions-, salgs- og administrationsomkostninger, men også selve udviklingsomkost-

ningerne. I alle andre tilfælde omkostningsføres udviklingsomkostninger, i det regnskabsår, de afholdes. Dette skyldes, at de fremtidige økonomiske fordele, der er tilknyttet egne afholdte udviklingsomkostninger, ikke kan beregnes med rimelig sikkerhed, før udviklingen er tilendebragt, og de nødvendige godkendelser indhentet.

Tilkøbte udviklingsprojekter aktiveres, hvis de i henhold til IAS 38 er identificerbare og mulige at separere.

Den regnskabsmæssige værdi af udviklingsomkostninger udgør for koncernen 131,7 mio. kr. (2006: 54,8 mio. kr.) og for moderselskabet 81,2 mio. kr. (2006: 33,5 mio. kr.) og er alle omkostningsførte. Den regnskabsmæssige værdi af tilkøbte aktiverede udviklingsprojekter udgør for koncernen 584,9 mio. kr. (2006: 611,3 mio. kr.) og for moderselskabet 0 mio. kr. (2006: 0 mio. kr.). Nedskrivningstesten og de særlige følsomme forhold i forbindelse hermed er nærmere beskrevet i note 8. Der er ikke foretaget nedskrivning af tilkøbte udviklingsprojekter i 2006 eller 2007.

Nedskrivningstest af goodwill

Ved den årlige nedskrivningstest af goodwill foretages skøn over, hvorledes de dele af koncernen, som goodwill knytter sig til, vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af goodwill og øvrige nettoaktiver i den pågældende del af virksomheden. Som følge af forretningens karakter må der skønnes over forventede pengestrømme mange år ud i fremtiden, hvilket naturligvis fører til en vis usikkerhed. Usikkerheden er afspejlet i den anvendte diskonteringsfaktor.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill udgør for koncernen 136,8 mio. kr. (2006: 38,5 mio. kr.) og for moderselskabet 0

mio. kr. (2006: 0 mio. kr.). Nedskrivningstesten og de særlige følsomme forhold i forbindelse hermed er nærmere beskrevet i note 8. Der er ikke foretaget nedskrivning af goodwill i 2006 eller 2007.

Finansielle aktiver

Investeringer i finansielle aktiver, bortset fra investering i datter- og associerede virksomheder, skal i henhold til NeuroSearchs regnskabspraksis måles til dagværdi 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 unoterede aktier måles ved første indregning til dagsværdi, som typisk er den pris, der er betalt, såfremt det er ledelsens vurdering, at købsprisen er et pålideligt udtryk for dagsværdien. Hvis de unoterede 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 opgøre en pålidelig dagsværdi, måles investeringen til kostpris, da ledelsen ikke vurderer, at der foreligger andre rimelige metoder til værdiansættelse af de unoterede aktier.

Den regnskabsmæssige værdi af unoterede aktier udgør for koncernen 10,0 mio. kr. (2006: 22,6 mio. kr.) og for moderselskabet 10,0 mio. kr. (2006: 22,6 mio. kr.).

I moderselskabet indregnes investeringer i associerede virksomheder til kostpris, hvilket udgør en betydelig højere værdi end selskabernes indre værdi. De associerede virksomheder er alle kapitalforbrugende udviklingsvirksomheder. Dette er imidlertid ikke udtryk for værdiforringelse men for investeringer i udviklingsprojekter, som regn-

skabsmæssigt behandles som omkostninger, der føres direkte via resultatopgørelsen.

Med udgangspunkt i disse forhold er der ikke foretaget nedskrivning af investering i associerede virksomheder i 2006 eller 2007.

Investering i associerede virksomheder pr. 31. december 2007 udgjorde 9,0 mio. kr. for koncernen (2006: 7,0 mio. kr.) og for moderselskabet 109,2 mio. kr. (2006: 95,6 mio. kr.).

Betinget vederlæggelse

Betinget vederlæggelse knytter sig til købet af NeuroSearch Sweden AB i 2006.

Ledelsen har på overtagelsestidspunktet vurderet sandsynlighederne for fremtidige milepælsbetalinger realiseres. Sandsynlige milepæle er på overtagelsestidspunktet tilbagediskonteret med en effektiv rente på 3,7%. Ledelsen foretager årligt vurderinger af de sandsynligheder, der ligger til grund for opgørelsen af betinget vederlæggelse. Ledelsen har på balancedagen fundet det nødvendigt at revurdere de sandsynligheder, der blev anvendt på overtagelsestidspunktet. Betinget vederlæggelse og goodwill er således i 2007 reguleret med henholdsvis 64,5 mio. kr. og 98,3 mio. kr.

For yderligere vedrørende regulering af betinget vederlæggelse henvises til note 17.

Udskudt skat

NeuroSearch indregner udskudt skatteaktiver, såfremt det er sandsynligt, at der vil være tilstrækkelig skattepligtig indkomst tilstede 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 skattemæssige overskud.

Ledelsen har vurderet, hvorvidt skatteaktivet skulle indregnes som indtægt i resultatopgørelsen og som aktiv i balancen. Med baggrund i de regnskabsmæssige kriterier herfor, er det imidlertid vurderet, at det på nuværende tidspunkt alene er muligt at indregne skatteaktivet (reduktion i skatteforpligtelse) for NeuroSearch Sweden AB, da det reducerer den skatteforpligtelse, der er afsat på de tilkøbte merværdier i forbindelse med virksomhedsovertagelsen jf. note 17. Det resterende skatteaktiv for koncernen vurderes ikke på nuværende tidspunkt at opfylde de regnskabsmæssige kriterier for indregning. 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.

Den regnskabsmæssige værdi af de ikke-indregnede udskudte skatteaktiver er 855 mio. kr. for koncernen (2006: 690 mio. kr.) og udskudte skatteforpligtelser for koncernen er 137,6 mio. kr. (2006: 133,7 mio. kr.).

2	Af- og nedskrivninger	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2007	2006	2007	2006
	Immaterielle anlægsaktiver:				
	<i>Af- og nedskrivninger er indregnet således:</i>				
	I forskningsomkostninger	1.971	1.999	1.971	1.999
		1.971	1.999	1.971	1.999
	Materielle anlægsaktiver:				
	<i>Af- og nedskrivninger er indregnet således:</i>				
	I forskningsomkostninger	12.778	11.677	11.604	11.464
	I administrationsomkostninger	2.053	2.182	1.990	2.170
		14.831	13.859	13.594	13.634
3	Medarbejderforhold				
	<i>Personaleomkostninger udgør følgende beløb:</i>				
	Løn og gager	107.657	88.883	96.155	86.943
	Aktiebaseret vederlæggelse	20.567	5.078	18.363	5.078
	Pension	9.578	7.068	7.757	6.749
	Omkostninger til social sikring	6.015	1.631	1.153	882
	Øvrige personaleomkostninger	6.662	6.018	6.192	5.740
		150.479	108.678	129.620	105.392
	<i>som er indregnet således:</i>				
	I forskningsomkostninger	99.025	82.057	85.581	79.872
	I udviklingsomkostninger	29.635	12.431	25.671	11.920
	I administrationsomkostninger	21.819	14.190	18.368	13.600
		150.479	108.678	129.620	105.392
	Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	230	199*	197	193

* Antal medarbejdere i NeuroSearch Sweden AB er indregnet forholdsmæssigt for perioden 23. oktober til 31. december 2006 med 6 ansatte.

Medarbejderforhold – fortsat

NeuroSearch anser den samlede direktion som værende "key management". Direktionen består af 5** personer herunder den adm. direktør, der er anmeldt til Erhvervs- & Selskabsstyrelsen.

Vederlag til direktion og bestyrelse udgør følgende:

Direktion:

Løn*

Pensionsomkostninger

Aktiebaseret vederlæggelse

I alt

Bestyrelse:

Honorar

Aktiebaseret vederlæggelse

I alt

Samlet vederlag til direktion og bestyrelse

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Løn*	10.042	6.908	9.161	6.774
Pensionsomkostninger	1.068	588	811	544
Aktiebaseret vederlæggelse	4.504	816	4.137	816
I alt	15.614	8.312	14.109	8.134
Honorar	1.800	981	1.800	850
Aktiebaseret vederlæggelse	442	133	442	133
I alt	2.242	1.114	2.242	983
Samlet vederlag til direktion og bestyrelse	17.856	9.426	16.351	9.117

* I løn til direktionen indgår værdi af fri bil mv.

** I 2006 bestod direktionen af 4 personer.

Vederlag til administrerende direktør Flemming Pedersen udgør 4.530 t.kr. inklusiv pension, omkostninger til fri bil og aktiebaseret vederlæggelse beregnet i henhold til IFRS2 (2006: 2.849 t.kr.). Flemming Pedersen tiltrådte som administrerende direktør i april 2006 . Pr. 31. december 2007 har selskabets administrerende direktør 55.482 warrants (2006: 17.564).

Selskabets opsigelsesvarsel til medlemmer af direktionen er 12 måneder. Direktionens opsigelsesvarsel til selskabet er mellem 3 og 6 måneder. For yderligere oplysning om vederlag til direktion og bestyrelse henvises til afsnittet "Ledelsesstruktur" i ledelsesberetningen.

Medarbejderforhold – fortsat

KONCERN	WARRANT PROGRAM TILDELT I 2004	WARRANT PROGRAM TILDELT I 2005	WARRANT PROGRAM TILDELT I 2006	WARRANT PROGRAM TILDELT I JAN. 2007	WARRANT PROGRAM TILDELT I SEP. 2007	I ALT
Aktiebaseret vederlæggelse						
Udestående pr. 1. januar 2006	127.214	133.444	0	0	0	260.658
Tildelt i perioden	-	-	10.000	-	-	10.000
Effekt af udvanding i forbindelse med fortegningsretsemission	21.525	22.467	1.709	-	-	45.701
Udnyttet i perioden	-	-	-	-	-	0
Fortabt i perioden i forbindelse med fratrædelser	(1.828)	(3.319)	-	-	-	(5.147)
Udestående pr. 31. december 2006	146.911	152.592	11.709	0	0	311.212
Udestående pr. 1. januar 2007	146.911	152.592	11.709	0	0	311.212
Tildelt i perioden	-	-	-	240.000	325.000	565.000
Effekt af udvanding i forbindelse med fortegningsretsemission	8.038	8.278	650	13.069	17.940	47.975
Udnyttet i perioden	(42.937)	-	-	-	-	(42.937)
Fortabt i perioden i forbindelse med fratrædelser	(777)	(2.262)	-	(3.238)	(473)	(6.750)
Udestående pr. 31. december 2007	111.235	158.608	12.359	249.831	342.467	874.500
MODERSELSKAB						
Aktiebaseret vederlæggelse						
Udestående pr. 1. januar 2006	127.214	133.444	0	0	0	260.658
Tildelt i perioden	-	-	10.000	-	-	10.000
Effekt af udvanding i forbindelse med fortegningsretsemission	21.525	22.467	1.709	-	-	45.701
Udnyttet i perioden	-	-	-	-	-	0
Fortabt i perioden i forbindelse med fratrædelser	(1.828)	(3.319)	-	-	-	(5.147)
Udestående pr. 31. december 2006	146.911	152.592	11.709	0	0	311.212
Udestående pr. 1. januar 2007	146.911	152.592	11.709	0	0	311.212
Tildelt i perioden	-	-	-	210.750	287.500	498.250
Effekt af udvanding i forbindelse med fortegningsretsemission*	8.038	8.278	650	11.492	15.872	44.330
Udnyttet i perioden	(42.937)	-	-	-	-	(42.937)
Fortabt i perioden i forbindelse med fratrædelser	(777)	(2.262)	-	(2.683)	(473)	(6.195)
Udestående pr. 31. december 2007	111.235	158.608	12.359	219.559	302.899	804.660

* NeuroSearch gennemførte den 23. november 2007 en kapitalforhøjelse på i alt nominelt DKK 55.091.580 til en kurs, der var lavere end aktiernes markedsværdi. Derfor har bestyrelsen i overensstemmelse med NeuroSearchs vedtægter og de eksisterende warrantsprogram-

mer besluttet at regulere det antal warrants, der er tildelt NeuroSearchs medarbejdere, samt tegningskursen ved udnyttelse af warrants. Reguleringen foretages for at sikre, at værdien af warrants for med-

arbejderne bevares efter den gennemførte kapitalforhøjelse. Reguleringen indebærer, at medarbejderne tildeles et antal yderligere warrants, og at tegningskursen ved udnyttelsen af warrants ned-sættes.

Medarbejderforhold – fortsat

KONCERN	Udestående pr. 31. december 2007	Gennemsnitlig udnyttelseskurs	Sidste udnyttelsesperiode	Markedsværdi pr. warrant på tildelingstidspunktet	Markedsværdi på tildelings- tidspunktet af udeståender pr. 31. december 2007	Markedsværdi på tildelings- tidspunktet af udeståender pr. 31. december 2006
Warrant program						
2004	111.235	248,39	Marts 2009	47,24	5.255	6.964
2005	158.608	181,23	Marts 2010	53,10	8.422	8.103
2006	12.359	202,27	Marts 2010	60,40	746	707
2007-I	249.831	380,84	Marts 2011	66,47	16.606	-
2007-II	342.467	342,00	November 2011	76,17	26.086	-
	874.500				57.115	15.774
Indregnet omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse:						
Indregnet tidligere år					10.782	5.704
Indregnet indeværende år					20.567	5.078
Indregnet aktiebaseret vederlæggelse pr. 31. december					31.349	10.782

MODERSELSKAB	Udestående pr. 31. december 2007	Gennemsnitlig udnyttelseskurs	Sidste udnyttelsesperiode	Markedsværdi pr. warrant på tildelingstidspunktet	Markedsværdi på tildelings- tidspunktet af udeståender pr. 31. december 2007	Markedsværdi på tildelings- tidspunktet af udeståender pr. 31. december 2006
Warrant program						
2004	111.235	248,39	Marts 2009	47,24	5.255	6.964
2005	158.608	181,23	Marts 2010	53,10	8.422	8.103
2006	12.359	202,27	Marts 2010	60,40	746	707
2007-I	219.559	380,84	Marts 2011	66,47	14.594	-
2007-II	302.899	342,00	November 2011	76,17	23.072	-
	804.660				52.089	15.774
Indregnet omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse:						
Indregnet tidligere år					10.782	5.704
Indregnet indeværende år					18.363	5.078
Indregnet aktiebaseret vederlæggelse pr. 31. december					29.145	10.782

For yderligere oplysninger om udnyttelsesperioder henvises til afsnittet om "Aktionærinformation" i ledelsesberetningen. Der har været et udnyttelsesvindue i november 2007 på 2004 programmet. I 2008 er der to udnyttelsesvinduer for 2004 programmet i marts og september og et udnyttelsesvindue for 2005 programmet i november.

Medarbejderforhold – fortsat

	2007-II	2007-I	2006	2005	2004
Gennemsnitlig aktiekurs på tildelingstidspunktet (kr.)	275,00	284,31	193,73	157	234
Udnyttelseskurs (kr.)	342,00	380,84	202,27	181,23	248,39
Forventet volatilitet*	38%	38%	45%	51%	29%
Forventet løbetid	51 mdr.	48 mdr.	55 mdr.	55 mdr.	55 mdr.
Forventet udbytte pr. aktie	0	0	0	0	0
Risikofri rente (baseret på danske statsobligationer)	4,23%	3,85%	3,73%	2,41%	3,40%

* Den forventede volatilitet er baseret på den historiske volatilitet de seneste 3 år (2004:90 dage).

Optionshaveren oparbejder i optjeningsperioden, som løber over 3 år, hver måned ret til at udnytte 1/36 af de tildelte warrants. Såfremt optionshaver fratræder sin stilling i NeuroSearch eller dets datterselskaber på grund af egen opsigelser, bevarer optionshaver ret til at udnytte det antal warrants, som optionshaver på fratrædelsestidspunktet har oparbejdet ret til at udnytte (f.eks. 12/36 af tildelte warrants, ved fratræden efter 12 måneder i optjeningsperioden på i alt 36 måneder). Retten til at udnytte yderligere warrants, bortfalder. Såfremt

optionshaver fratræder sin stilling i NeuroSearch eller dets datterselskaber på grund af opsigelse fra NeuroSearch eller dets datterselskaber, uden af dette skyldes optionshavers misligholdelse, bevarer optionshaver ret til at udnytte warrants.

Ingen andre særlige forhold ved tildelingen er søgt indregnet i opgørelsen af dagsværdien, f.eks. krav om ansættelse eller optionernes manglende omsættelighed, selv om disse forhold vil reducere dagsværdien.

Såfremt kontrol over NeuroSearch overtages af andre end de nuværende aktionærer, skal det som udgangspunkt ikke påvirke vilkårene for de udstedte warrants. Bestyrelsen kan dog træffe afgørelse om, at optionsharverne skal foretage fuld udnyttelse af tildelte warrants og overdrage aktier på samme vilkår som øvrige afstående aktionærer eller give afkald herpå, hvorved de bortfalder.

KONCERN

MODERSELSKAB

	2007	2006	2007	2006
4 Finansielle indtægter				
Renteindtægter	4.027	1.480	7.782	2.520
Valutakursgevinst	403	-	403	-
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen (netto)	5.439	6.028	5.439	6.028
I alt	9.869	7.508	13.624	8.548
5 Finansielle omkostninger				
Renteomkostninger	9.567	10.231	9.566	10.231
Valutakurstab	1.766	456	1.400	456
Finansielt element af betinget vederlæggelse	11.353	1.608	11.353	1.608
I alt	22.686	12.295	22.319	12.295

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Beregnet skat af årets resultat	-	-	-	-
Udskudt skatteaktiv vedr. udenlandsk aktiviteter modregnet i udskudt skat	(26)	-	-	-
Skat af årets resultat (indtægt)	(26)	0	0	0

Pr. 31. december 2007 havde moderselskabet fremførbare skattemæssige underskud på ca. 646 mio. kr., som kan fremføres uden begrænsninger. Derudover havde moderselskabet fradragsberettigede midlertidige forskelle på ca. 37 mio. kr. Til lokale skatteformål havde dattervirksomhederne fremførbare skattemæssige underskud på i alt 266 mio. kr.

I regnskabet er værdien af det udskudte skatteaktiv blevet nedskrevet til nul på grund af usikkerhed i forbindelse med selskabets og koncernens evne til at generere en fremtidig skattepligtig indkomst, som er tilstrækkelig til at udnytte skatteaktivet. Den del af det udskudte skatteaktiv, der vedrører de svenske aktiviteter, er imidlertid indregnet og modregnet i den udskudte skat, der blev indregnet i forbindelse med købet af NeuroSearch Sweden AB i 2006. Der henvises til note 17 for beskrivelse heraf.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
<i>Årets bevægelser på det potentielle skatteaktiv kan opgøres således:</i>				
Skat af resultat før skat	71	54	47	47
Permanente afvigelser vedr. aktiebaseret vederlæggelse mv.	(4)	-	(4)	-
Effekt af ændring i skatteprocent	(21)	-	(15)	-
Tab af uudnyttet skattemæssige underskud med fremførelsesbegrænsning	-	(14)	-	-
Ændring i udskudt skatteaktiv (forøget potentielt skatteaktiv)	46	40	28	47
<i>Det ikke-indregnet udskudte skatteaktiv kan specificeres på de enkelte bestanddele således:</i>				
Skattemæssig fremførbare underskud (uden fremførelsesbegrænsning)	912	626	646	448
Anlægsaktiver	(13)	(3)	(13)	(3)
Patentomkostninger	10	16	10	16
Finansielt leasede anlægsaktiver	27	24	27	24
Øvrige	13	27	13	27
Midlertidige forskelle i alt	949	690	683	512
Beregnet potentielt udskudt skatteaktiv ved lokal skattesats	240	193	171	143
Anvendt til modregning i udskudt skatteforpligtelse	(26)	-	-	-
Nedskrivning af udskudt skatteaktiv	(214)	(193)	(171)	(143)
Indregnet udskudt skatteaktiv	0	0	0	0

KONCERN

	2007	2006
7 Indtjening pr. aktie (EPS)		
Årets resultat (t.kr.)	(268.430)	(212.166)
Gennemsnitlig antal aktier i omløb (1.000 aktier)	12.680	8.779
Udvandingsseffekt af warrants i omløb "in the money" (1.000 aktier)*	-	-
Gennemsnitligt antal aktier i omløb inklusiv udvandingsseffekt af warrants "in the money" (1.000 aktier)	12.680	8.779
Årets indtjening pr. aktie (kr.)	(21,17)	(24,17)
Årets indtjening pr. aktie, udvandet (kr.)	(21,17)	(24,17)

* Warrants har en anti-udvandingsseffekt som følge af årets underskud, og er derfor ikke taget i betragtning i forbindelse med beregning af udvandet indtjening pr. aktie. Udvanget indtjening pr. aktie er derfor den samme som basis indtjening pr. aktie.

8 Immaterielle anlægsaktiver

	KONCERN			MODERSELSKAB
	GOODWILL	UDVIKLINGSPROJEKTER	LICENSER OG PATENTER	LICENSER OG PATENTER
Kostpris pr. 1. januar 2007	38.506	611.253	20.054	19.991
Revurdering af betinget vederlæggelse i forbindelse med virksomhedskøb	99.995	-	-	-
Afgang	-	-	371	371
Valutakursregulering	(1.658)	(26.312)	-	-
Kostpris pr. 31. december 2007	136.843	584.941	19.683	19.620
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2007	0	0	11.988	11.925
Afskrivninger	-	-	1.971	1.971
Afgang	-	-	197	197
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2007	0	0	13.762	13.699
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2007	136.843	584.941	5.921	5.921
Kostpris pr. 1. januar 2006	0	0	20.054	19.991
Tilgang ved køb af dattervirksomhed*	37.752	595.414	-	-
Valutakursregulering	754	15.839	-	-
Kostpris pr. 31. december 2006	38.506	611.253	20.054	19.991
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2006	0	0	9.989	9.926
Afskrivninger	-	-	1.999	1.999
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2006	0	0	11.988	11.925
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2006	38.506	611.253	8.066	8.066

*Der henvises til note 17 for beskrivelser af bevægelser på betinget vederlæggelse.

Goodwill repræsenterer værdien af forskningsprojekter, hvis dagsværdi ikke kan måles pålideligt, værdien af den eksisterende medarbejderstab og knowhow ved virksomhedssammenslutning samt forventede synergier fra sammenlægningen. Goodwill allokeres således fuldt ud til NeuroSearch Sweden AB som selvstændig pengestrømsfrembringende enhed.

Udviklingsprojekter repræsenterer de tre udviklingsprogrammer ACR16, ACR325 og ACR343, som NeuroSearch overtog i forbindelse med købet af Carlssons Research i 2006.

Der er pr. 31. december 2007 gennemført nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af de immaterielle anlægsaktiver inklusive goodwill. Dette har ikke afdækket behov for nedskrivning af de bogførte værdier, da genindvindingsværdien af goodwill og udviklingsprojekter under ét mindst svarer til de bogførte værdier.

Ved nedskrivningstesten sammenholdes det enkelte pengestrømsfrembringende udviklingsprojekts tilbagediskonterede pengestrøm med de regnskabsmæssige værdier. Værdiansættelsen er baseret på pengestrømme, som projekterne individuelt genererer i perioden fra forventet lan-

cering af produktet til 5 år efter patentudløb. Væsentlige forudsætninger, såsom markeds- og prisforventninger, forventninger til markedsandel samt forventninger til omkostninger i forbindelse med lanceringen og produktion, er baseret på vurderinger af det enkelte udviklingsprojekt. I beregningen af de tilbagediskonterede pengestrømme anvendes diskonteringsfaktorer på 16%, som afspejler de risici, der er forbundet med udvikling af lægemidler.

9 **Materielle anlægsaktiver**

KONCERN

	GRUND OG BYGNINGER*	TEKNISKE ANLÆG OG MASKINER	ANDRE ANLÆG OG INVENTAR	FORUDBETALINGER
Kostpris pr. 1. januar 2007	174.416	94.428	22.190	1.730
Tilgang	565	7.539	1.670	5.942
Valutakursregulering	-	(153)	-	-
Overførsel	166	1.564	-	(1.730)
Afgang	-	141	-	-
Kostpris pr. 31. december 2007	175.147	103.237	23.860	5.942
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2007	46.048	58.530	18.471	0
Afskrivninger	4.360	8.415	2.056	-
Valutakursregulering	-	(32)	-	-
Afgang	-	141	-	-
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2007	50.408	66.772	20.527	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2007	124.739	36.465	3.333	5.942
Heraf udgør regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede anlægsaktiver	0	29.465	2.945	0

* Ejendomsvurderingen inklusiv grundværdi er 163 mio. kr. Der er udstedt ejerpantebrev i grund og bygninger på 132 mio. kr. – jævnfør note 23.

Kostpris pr. 1. januar 2006	172.397	85.015	18.981	154
Tilgang	1.865	6.077	3.209	1.730
Tilgang ved køb af dattervirksomhed**	-	3.376	-	-
Valutakursregulering	-	94	-	-
Overførsel	154	-	-	154
Afgang	-	134	-	-
Kostpris pr. 31. december 2006	174.416	94.428	22.190	1.730
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2006	41.834	51.271	16.180	0
Afskrivninger	4.214	7.354	2.291	-
Afgang	-	95	-	-
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2006	46.048	58.530	18.471	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2006	128.368	35.898	3.719	1.730
Heraf udgør regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede anlægsaktiver	0	27.060	3.379	0

** Der henvises til note 17 "Køb af dattervirksomheder og aktiviteter" for beskrivelse af den regnskabsmæssige behandling af købet i 2006.

Materielle anlægsaktiver – fortsat

MODERSELSKAB	GRUND OG BYGNINGER*	TEKNISKE ANLÆG OG MASKINER	ANDRE ANLÆG OG INVENTAR	FORUDBETALINGER
Kostpris pr. 1. januar 2007	174.416	90.755	21.989	1.730
Tilgang	565	7.243	1.670	5.942
Overførsel	166	1.564	-	(1.730)
Kostpris pr. 31. december 2007	175.147	99.562	23.659	5.942
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2007	46.048	58.254	18.270	0
Afskrivninger	4.360	7.178	2.056	-
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2007	50.408	65.432	20.326	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2007	124.739	34.130	3.333	5.942
Heraf udgør regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede anlægsaktiver	0	29.465	2.945	0

* Ejendomsvurderingen inklusiv grundværdi er 163 mio. kr. Der er udstedt ejerpantebrev i grund og bygninger på 132 mio. kr. – jævnfør note 23.

Kostpris pr. 1. januar 2006	172.397	84.883	18.780	154
Tilgang	1.865	6.006	3.209	1.730
Overførsel	154	-	-	154
Afgang	-	134	-	-
Kostpris pr. 31. december 2006	174.416	90.755	21.989	1.730
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2006	41.834	51.220	15.979	0
Afskrivninger	4.214	7.129	2.291	-
Afgang	-	95	-	-
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2006	46.048	58.254	18.270	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2006	128.368	32.501	3.719	1.730
Heraf udgør regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede anlægsaktiver	0	27.060	3.379	0

10 **Kapitalinteresser i dattervirksomheder**

MODERSELSKAB

Investering i dattervirksomheder indregnes i moderselskabet til kostpris:

Kostpris pr. 1. januar	525.670	7.323
Årets tilgang	-	40
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	-	511.912
Revurdering af betinget vederlæggelse i forbindelse med virksomhedskøb*	63.545	-
Nedskrivning	-	(6.732)
Valutakursregulering	(15.581)	13.127
Kostpris pr. 31. december	573.634	525.670

	2007	2006
Kostpris pr. 1. januar	525.670	7.323
Årets tilgang	-	40
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	-	511.912
Revurdering af betinget vederlæggelse i forbindelse med virksomhedskøb*	63.545	-
Nedskrivning	-	(6.732)
Valutakursregulering	(15.581)	13.127
Kostpris pr. 31. december	573.634	525.670

* Der henvises til note 17 for beskrivelse af bevægelser på betinget vederlæggelse.

Dattervirksomhed kan specificeres således:

NAVN	HJEMSTED	EJERANDEL I %	SELSKABS- KAPITAL	EGENKAPITAL	AKTIVER	OMSÆTNING	ÅRETS RESULTAT
NeuroSearch Sweden AB	Göteborg	100	1.980	(83.493)	13.917	1.120	(80.908)
Poseidon Pharmaceutical A/S	Ballerup	100	10.500	(61.180)	299	0	(6.741)
NeuroScreen ApS	Ballerup	100	131	(297)	289	0	(429)
NsExplorer A/S	Ballerup	100	564	(3.173)	13	0	(154)

11 Kapitalinteresser i associerede virksomheder

MODERSELSKAB

	2007	2006
Kostpris pr. 1. januar	95.555	92.858
Årets tilgang	13.671	2.697
Kostpris pr. 31. december	109.226	95.555

2007

NEUROSEARCH A/S'S ANDEL

NAVN	HJEMSTED	EJERANDEL 1 %	SELSKABS- KAPITAL	EGENKAPITAL	AKTIVER	OMSÆTNING	ÅRETS RESULTAT	EGEN- KAPITAL	RESULTAT FØR SKAT	ÅRETS RESULTAT
NsGene A/S	Ballerup	25,2	37.755	(41.646)	32.785	-	(36.632)	(10.503)	(9.239)	(9.239)
Sophion Bioscience A/S	Ballerup	29,7	129.161	1.361	21.867	*	(15.614)	404	(4.637)	(4.637)
Atonomics A/S	København	18,8**	16.343	64.845	69.585	-	(8.535)	12.158	(4.876)	(4.876)
			24.560				(60.781)	2.059	(18.752)	(18.752)
Regulering for intern avance vedr. rettigheder pr. 31. december								(1.103)	-	-
Tilpasning til koncernregnskabspraksis								(3.134)	(2.943)	(2.943)
Årets forskydning i intern avance på rettigheder								-	1.025	1.025
Tilbageførsel af andel af negativ indre værdi i associerede virksomheder								11.196	8.811	8.811
Urealiseret gevinst/(tab) ved emission i associerede virksomheder, netto								-	183	183
Indregnet værdi af kapitalinteresser i associerede virksomheder								9.018	(11.676)	(11.676)
Nedskrivning af tilgodehavender hos associerede virksomheder ***									(8.811)	(8.811)
Resultat af kapitalinteresser i associerede virksomheder									(20.487)	(20.487)

Kapitalinteresser i associerede virksomheder – fortsat

							NEUROSEARCH A/S'S ANDEL				
2006											
NAVN	HJEMSTED	EJERANDEL I %	SELSKABS-KAPITAL	EGENKAPITAL	AKTIVER	OMSÆTNING	ÅRETS RESULTAT	EGENKAPITAL	RESULTAT FØR SKAT	ÅRETS RESULTAT	
NsGene A/S	Ballerup	25,31	37.620	(5.172)	52.324	670	(26.368)	(1.309)	(6.674)	(6.674)	
Sophion Bioscience A/S	Ballerup	29,3	103.245	(9.596)	25.538	*	(24.101)	(2.815)	(7.069)	(7.069)	
Atonomics A/S	København	19,3**	13.180	46.786	52.486	0	175	9.011	34	34	
								32.018			
Regulering for intern avance vedr. rettigheder pr. 31. december									(1.638)	-	-
Tilpasning til koncernregnskabspraksis									1.389	(7.436)	(7.436)
Årets forskydning i intern avance på rettigheder									-	630	630
Tilbageførsel af andel af negativ indre værdi i associerede virksomheder									2.385	2.385	2.385
Urealiseret gevinst/(tab) ved emission i associerede virksomheder, netto									-	(158)	(158)
Indregnet værdi af kapitalinteresser i associerede virksomheder									7.023	(18.288)	(18.288)
Nedskrivning af tilgodehavender hos associerede virksomheder***										(2.385)	(2.385)
Resultat af kapitalinteresser i associerede virksomheder										(20.673)	(20.673)

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

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

*** Der er ydet konvertible lån fra NeuroSearch A/S til NsGene A/S på i alt 11.543 t.kr. inkl. renter. Lånet, der ikke afdrages, forfalder til betaling den 28. februar 2008. NsGene A/S har ret til når som helst i låneperioden at opsiges og indfri lånet ved tilbagebetaling af lånebeløbet samt påløbne renter. NeuroSearch A/S har ret til, når som helst i låneperioden at forlange med påløbne renter konverteret til aktier i selskabet til en ombytningskurs på 100. Der er foretaget nedskrivning af det tilgodehavende lån, svarende til NeuroSearch A/S' andel af den negative indre værdi. Tilgodehavendet på 11.543 t.kr. er således nedskrevet til 347 t.kr. pr. 31. december 2007.

12 Finansielle aktiver disponible for salg

	2007	2006
Dagsværdi pr. 1. januar	81.305	68.244
Årets tilgang (kostpris)	2.000	2.050
Dagsværdiregulering tilbageført fra egenkapitalen*	(3.919)	-
Nedskrivning over resultatopgørelse*	(10.761)	-
Årets dagsværdireguleringer overført til egenkapitalen	(29.330)	11.011
Dagsværdi pr. 31. december	39.295	81.305
Finansielle aktiver disponible for salg er indregnet i balancen således:		
Aktiver disponible for salg klassificeret som kortfristede aktiver	29.330	58.660
Aktiver disponible for salg klassificeret som langfristede aktiver	9.965	22.645
	39.295	81.305
Finansielle aktiver disponible for salg omfatter følgende:		
<i>Børsnoterede aktier:</i>		
Bavarian Nordic A/S**	29.330	58.660
<i>Unoterede aktier:</i>		
ZGene A/S	7.426	5.426
PainCeptor Pharma Corporation Inc.	2.539	17.219
Dagsværdi pr. 31. december	39.295	81.305

* PainCeptor Pharma Corporation Inc. har i 2007 rejst ny kapital, hvor NeuroSearch valgte ikke at deltage. Baseret på værdiansættelsen ved aktieemissionen, er urealiseret gevinst vedrørende tidligere år på 3,9 mio. kr. tilbageført fra egenkapitalen, og investeringen yderligere nedskrevet med 10,8 mio. kr., der er indregnet i resultatopgørelsen under "Resultat af finansielle aktiver disponible for salg".

** I forbindelse med Bavarian Nordics fortegningsretsemission i marts 2007 har NeuroSearch solgt sine tegningsretter. Gevinsten herfra udgjorde 2,8 mio. kr., og er indregnet i resultatopgørelsen under "Resultat af finansielle aktiver disponible for salg".

Opgørelsen er identisk for koncern og moderselskab.

13 Andre tilgodehavender

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Momsrefusion	6.153	2.782	4.527	1.746
Forudbetalte omkostninger*	8.602	8.274	7.050	6.808
Andre tilgodehavender	2.986	2.460	2.177	1.487
	17.741	13.516	13.754	10.041

* 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 væsentlige kreditrisiko knyttet til andre tilgodehavender m.v., da disse primært vedrører tilgodehavender hos store internationale samarbejdspartnere, forudbetalte omkostninger og moms. Pr. 31. december 2007 er der ikke indikationer af værdiforringelser på andre tilgodehavender, og der er således ikke foretaget nedskrivninger heraf.

14 Andre finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen

Obligationerne og investeringsforeninger specificeres således:

	2007		2006	
	KOSTPRIS	MARKEDSVÆRDI	KOSTPRIS	MARKEDSVÆRDI
Danske realkreditobligationer	84.229	83.426	229.103	229.641
Investeringsforeninger	5.147	4.990	89.460	89.151
Andre finansielle aktiver målt til dagsværdi i alt	89.376	88.416	318.563	318.792
<i>Obligationssløbetid:</i>				
Under 1 år	-	-	-	-
Mellem 1 og 5 år	46.130	45.952	116.310	116.034
Over 5 år	38.099	37.474	112.793	113.607
I alt	84.229	83.426	229.103	229.641

Realkreditobligationer kan indfries af debitor til kurs pari.

Obligationerne er fastforrentede og kursudsving som følge af ændringer i rentemarkedet vil derfor påvirke obligationsbeholdningens dagsværdi.

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 ændringer i dagsværdier i overensstemmelse med koncernens dokumenterede investeringsstrategi. Oplysninger om disse finansielle aktiver til dagsværdi 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.

Der vurderes ikke at være væsentlige kreditrisici forbundet med investering i danske realkreditobligationer.

Opgørelsen er identisk for koncern og moderselskab.

15	Likvide midler	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2007	2006	2007	2006
	Pengemarkedskonti	41.775	9.543	33.579	8.676
	Aftaleindskud	682.002	-	682.002	-
	Deponeringskonto ved byggeri	3.750	-	3.750	-
		727.527	9.543	719.331	8.676

NeuroSearch udsættes for kreditrisici på indestående i pengeinstitutter. Den maksimale kreditrisiko svarer til den regnskabsmæssige værdi. Der vurderes ikke at være kreditrisici forbundet med likvide beholdninger, da modparten er Nordea og Danske Bank, der er banker med gode kreditratings.

16 Andre reserver

Andre reserver består af urealiserede avancer og tab som følger af dagsværdireguleringer af finansielle aktiver disponible for salg, som oplyst i note 12.

	DAGSVÆRDI	UREALISERET VÆRDIREGULERING
<i>Dagsværdireguleringer fordelt pr. investering kan specificeres således:</i>		
Bavarian Nordic	58.660	50.716
ZGene	5.426	(374)
PainCeptor	17.219	3.919
Pr. 31. december 2006	81.305	54.261
Bavarian Nordic	29.330	21.386
ZGene	7.426	(374)
PainCeptor	2.539	0
Pr. 31. december 2007	39.295	21.012

Opgørelsen er identisk for koncern og moderselskab.

17 Køb af dattervirksomheder og aktiviteter

NeuroSearch købte i 2006 alle aktier i Carlsson Research AB (nu NeuroSearch Sweden AB). Betinget vederlæggelse og udskudt skat knyttet til købet er beskrevet nedenfor.

Der har ikke været virksomhedskøb i 2007.

Betinget vederlæggelse

På aftaletidspunktet blev købsprisen aftalt til dels en initialbetaling på SEK 250 mio. (202 mio. kr.), dels indtil anslået SEK 625 mio. (505 mio. kr.) i fremtidige betalinger, der vil blive afregnet i forbindelse med og under forudsætning af succesfuld opnåelse af forud aftalte milepæle knyttet til udviklingsprogrammerne ACR16, ACR325 og ACR343. Den samlede anslåede købspris androg på købstidspunktet i alt SEK 875 mio. (707 mio. kr.).

Baseret på ledelsens skøn over sandsynlighed og tidspunkt for opnåelse af de aftalte milepæle, tilbagediskonteret med en diskonteringsfaktor på 3,7% og kursomregnet til statusdagens SEK kurs blev betinget vederlæggelse reguleret med 239,7 mio. kr. pr. 31. december 2006. I 2007 har ledelsen ligeledes revurderet det oprindelige skøn som følge af opnåelse af milepælsbetalinger ved ACR343, revurdering af dagsværdi af goodwill og ændring i sandsynligheder og tidspunkt for opnåelse af milepæle.

Betinget vederlæggelser er indregnet således:

	KONCERN	
	2007	2006
Betinget vederlæggelse pr. 31. december	304.186	239.725
Kortfristede forpligtelser	256.061	65.178
Langfristede forpligtelser	48.125	174.547

Udskudt skat

I forbindelse med virksomhedssammenslutningen afsættes udskudt skat i koncernregnskabet af forskelsværdien mellem de overtagne nettoaktiver og de opgjorte dagsværdier. Der afsættes dog ikke udskudt skat af goodwill.

Den udskudte skat opgøres således:

	KONCERN	
	2007	2006
Regnskabsmæssig værdi af NeuroSearch Sweden AB før overtagelsen	(8.992)	(8.992)
Dagsværdi på overtagelsestidspunktet ekskl. goodwill og udskudt skat	604.406	474.159
Merværdier	595.414	465.167
Skattesats Sverige	28%	28%
Udskudt skat	166.716	130.247
Indregnet skat i året*	(26.295)	-
Valutakursregulering	(2.773)	3.465
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	137.648	133.712

*Indregnet skat i året vedrører, den skattemæssige værdi af underskud i perioden 23. oktober 2006 - 31. december 2007 i NeuroSearch Sweden AB.

Den udskudte skat er klassificeret i balancen under langfristede forpligtelser, idet ledelsen ikke forventer at realisere den udskudte skatteforpligtelse helt eller delvist i år 2008.

18	Prioritetsgæld	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2007	2006	2007	2006
<i>Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:</i>					
Gæld i alt		111.006	115.956	111.006	115.956
Kortfristede forpligtelser		5.285	4.950	5.285	4.950
Langfristede forpligtelser		105.721	111.006	105.721	111.006
Heraf løbetid på over 5 år		80.749	87.619	80.749	87.619

Realkreditlånenes restløbetid er 13 år og 6 måneder med fast forrentning de følgende 5 år på henholdsvis 6,65% og 5,88%.

Den samlede dagsværdi af prioritetsgælden, der svarer til kursværdien af den bagvedliggende obligation, udgør pr. 31. december 2007 112 mio. kr. (2006: 117 mio. kr.).

19	Finansiell leasing	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2007	2006	2007	2006
<i>Gæld vedr. finansiell leasing er indregnet således i balancen:</i>					
Gæld i alt		27.230	24.224	27.230	24.224
Kortfristede forpligtelser		8.058	7.816	8.058	7.816
Langfristede forpligtelser		19.172	16.408	19.172	16.408

Brutto til netto leasingforpligtelsen er som følger:

Forfaldne:					
Inden for 1 år		9.457	9.024	9.457	8.739
Mellem 1 og 5 år		20.861	17.798	20.861	15.484
Minimumsleasingydelse		30.318	26.822	30.318	24.223
Fremtidig kontraktrente		(3.193)	(2.599)	(3.193)	-
Nutidsværdi af leasingforpligtelse		27.125	24.223	27.125	24.223

NeuroSearchs 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 variable, baseret på udviklingen i referencerenten CIBOR (1 til 3 månedsrente) og Nationalbankens udlånsrente. Basisrenten på leasingaftalerne er 4,7% pr. 31. december 2007.

20	Kortfristet del af langfristede gæld	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2007	2006	2007	2006
	Betinget vederlæggelse	256.061	65.178	256.061	65.178
	Prioritetsgæld	5.285	4.950	5.285	4.950
	Gæld vedr. finansiel leasing	8.058	7.816	8.058	7.816
	Gæld i alt	269.404	77.944	269.404	77.944

21	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2007	2006	2007	2006
	Revision	535	569	405	387
	Andre ydelser	962	335	962	335
	Honorar i alt	1.497	904	1.367	722

Honorar for arbejde udført i forbindelse med aktieemission på 2,4 mio. kr. (2006: 2,7 mio. kr. – aktieemission og virksomhedsopkøb) er modregnet i bruttoprovenuet og indgår på egekapitalen, under omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse.

22 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 11 t.kr. (8 t.kr.) til NeuroScreen ApS, 974 t.kr. (5.842 t.kr.) til Poseidon Pharmaceutical A/S, 11 t.kr. (11 t.kr.) til NsExplorer A/S og 4.239 t.kr. (322 t.kr.) til NeuroSearch Sweden AB.

Udestående tilgodehavender i dattervirksomheder renteberegnes med diskontoen. NeuroSearch A/S har netto renteberegnet 18 t.kr. (13 t.kr.) til NeuroScreen ApS, 2.164 t.kr. (1.057 t.kr.) til Poseidon Pharmaceutical A/S, 118 t.kr. (83 t.kr.) til NsExplorer A/S og 1.555 t.kr. (13 t.kr.) til NeuroSearch Sweden AB.

Tallene i parentes er transaktioner i 2006.

Associerede virksomheder

De associerede virksomheder faktureres for lønarbejde. NeuroSearch A/S har netto faktureret 293 t.kr. (203 t.kr.) til NsGene A/S, 1.441 t.kr. (1.746 t.kr.) fra Sophion Bioscience A/S og 191 t.kr. (216 t.kr.) til ZGene A/S.

Ledelse

For oplysninger om vederlag til direktion og bestyrelse henvises til note 3 om medarbejderforhold.

Med hensyn til udstedelse af warrants til selskabets direktion og bestyrelse henvises til omtalen i afsnittet "Aktionærinformation".

23 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Nordea Bank Danmark A/S har afgivet garanti overfor Nordea Finans Danmark A/S vedrørende prioritetslån på i alt 111 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 125 mio. kr.

24 Eventualaktiver, eventualforpligtelser og øvrige økonomiske forpligtelser

Eventualaktiver

Koncernen har et ikke indregnet udskudt skatteaktiv på 240 mio. kr. (2006: 193 mio. kr.) Der henvises til note 6 for opgørelse heraf.

Eventualforpligtelser

Moderselskabet har afgivet støtteerklæring til Poseidon Pharmaceutical A/S, NeuroScreen ApS, NsExplorer A/S, NeuroSearch Sweden AB og NeuroSearch Sweden Service AB, således at NeuroSearch A/S vil dække virksomhedernes kapitalbehov inden for budgetmæssige godkendte aktivitetsrammer.

Kontaktslige forpligtelser

NeuroSearch har ingen væsentlige kontraktslige forpligtelser. I selskabets partneraftaler er der ingen væsentlige "change of control" klausuler.

Leje og leasingforpligtelser

Minimumsleasingydelse i forbindelse med operationelle leasingaftaler og husleje forpligtelse udgør:

0-1 år

1-5 år

> 5 år

I alt

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
0-1 år	4.611	4.195	1.274	718
1-5 år	14.006	18.417	1.025	375
> 5 år	3.417	3.988	-	-
I alt	22.034	26.600	2.299	1.093

De operationelle leasingaftaler relaterer sig primært til firmabiler og kontorinventar. I koncernen i 2007 er der indregnet 5,5 mio. kr. i resultatopgørelsen (moderselskabet: 1,1 mio. kr.) og i koncernen i 2006 er der indregnet 1,8 mio. kr. i resultatopgørelsen (moderselskabet 1,0 mio. kr.). Leasingaftalerne har en uopsigelighed på mellem 2 og 46 måneder. I koncernen er der indgået husleje forpligtelse, der på balancetidspunktet udgør 18.763 t.kr. (2006: 25.081 t.kr.) i uopsigelsesperioden som udløber 31. december 2013.

25 Finansielle risici

Med baggrund i NeuroSearchs finansielle aktiver og forpligtelser er koncernen og moderselskabet eksponeret for visse finansielle risici, primært renterisici, likviditetsrisici og valutarisici. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift og finansiering. De overordnede rammer for NeuroSearchs 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 ledelsesberetningsafsnit om "NeuroSearchs risikoprofil" på side 24-25.

Vedrørende beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og metode, herunder anvendt indregningskriterier og målegrundlag, henvises til omtale under "Anvendt regnskabspraksis".

Afdækning af nettoinvesteringer i udenlandsk virksomhed

Den andel af koncernens langfristede gæld, der vedrører betinget vederlæggelse i forbindelse med tilkøb af A. Carlsson Research AB er i koncern- og moderselskabsregnskabet klassificeret som afdækning af nettoinvestering i udenlandsk virksomhed. Dagsværdien af den betingede vederlæggelse pr. 31. december 2007 udgør 304,1 mio. kr. (239,8 mio. kr.). Valutakurstab ved omregning af den betingede vederlæggelse til balancedagens kurs i SEK, er indregnet direkte i egenkapi-

talen, under særskilt reserve for valutakursreguleringer (se egenkapitalopgørelsen – side 58-59).

Tallene i parentes er transaktioner i 2006.

Renterisiko

Det overordnede formål med styring af renterisikoen er at begrænse den negative påvirkning af renteudsving 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 stats- og realkredit-

Finansielle risici – fortsat

obligationer med høj kreditvurdering, investeringsforeninger eller i pengemarkedsindskud, alle i DKK.

Den vægtede gennemsnitlige varighed på obligationsbeholdningen udgjorde pr. 31. december 2007 for den korte portefølje 2,22 år (2,19 år) og på den mellemlange portefølje 3,13 år (3,50 år). Ved beregning af varighed på obligationsbeholdningen er der taget højde for indfrielsesrisiko på realkreditobligationer.

Obligationerne er fastforrentede og kursudsving som følge af ændringer i rentemarkedet vil derfor påvirke obligationsbeholdningens dagsværdi. Investeringsforeninger "High Yield" er i mindre kreditværdige obligationer, hvor generelt større risiko kompenseres af større renteaftast. Andelen af High Yield investeringsforeninger dog beskeden jf. note 14.

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 dagsværdi med indregning direkte i egenkapitalen. Ændringer i markedsrenten vil således ikke påvirke årets resultat. Prioritetsgæld måles til amortiseret kost, hvor renteudsving 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 følger heraf vil ændringer i markedsrenten påvirke årets resultat.

Pr. 31. december 2007 havde et udsving i renten på +/- 1% point – alt andet lige – haft en effekt på resultat før skat på +/- 4,1 mio. kr. (7,5 mio. kr.) primært som følge af ændring i dagsværdien på værdipapirer.

Renterisikoprofilen på værdipapirer er oplyst i note 14 og vedrørende lån i note 18 og 19.

Tallene i parentes er transaktioner i 2006.

Aktiekursrisiko

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

Pr. 31. december 2007 havde et udsving i markedskursen på +/- 10% – alt andet lige – haft en effekt på "Andre reserver" under egenkapitalen på +/- 3,9 mio. kr. (8,1 mio. kr.), som følge af ændringen i urealiseret dagsværdireguleringer på finansielle aktiver disponible for salg.

Tallene i parentes er transaktioner i 2006.

Valutarisici

Det overordnede formål med valutarisikostyring er at begrænse den kortsigtede negative effekt på indtjeningen og pengestrømme af valutakursudsving og dermed øge forudsigeligheden af det økonomiske resultat. Selskabets transaktioner i udenlands valuta er begrænset og vurderes ikke at have betydelig indvirkninger på resultatopgørelsen og balance. Det er dog koncernens politik, at ledelsen løbende vurderer behovet for at afdække forventet valutakursrisici som følge af fremtidige transaktioner i udenlandsk valuta.

Koncernen havde ingen udestående valutaterminskontrakter eller andre finansielle instrumenter til sikring af forventede fremtidige transaktioner pr. 31. december 2007 eller pr. 31. december 2006.

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.

I skemaet angives effekten på resultat og egenkapital af sandsynlige ændringer i de finansielle variable på balance-dagen.

	2007		2006	
	Udsving	Effekt	Udsving	Effekt
EUR	+/- 2%	1.333	+/- 2%	671
GBP	+/- 5%	1.905	+/- 5%	948
SEK	+/- 5%	1.939	-	-
USD	+/- 10%	740	+/- 5%	386

Resultatopgørelsen for koncernen påvirkes desuden af ændringer i SEK, idet resultat i dattervirksomheden NeuroSearch Sweden AB ved udgangen af året omregnes til danske kroner på baggrund af gennemsnitskurser.

Tallene i parentes er transaktioner i 2006.

Finansielle risici – fortsat

Likviditetsrisiko

Selskabets samlede likviditetsrisiko på finansielle aktiver og forpligtelser kan specificeres således:

KONCERN	<12 MDR.	1-2 ÅR	3-5 ÅR	> 5 ÅR	I ALT*	DAGSVÆRDI **	REGNSKABS- MÆSSIG VÆRDI
<i>Målt til amortiseret kostpris</i>							
Prioritetsgæld	12.494	12.494	37.483	109.327	171.798	112.000	111.006
Leasingforpligtelse	9.457	8.837	12.024	-	30.318	27.125	27.230
Vare- og omkostningskreditorer	42.978	-	-	-	42.978	42.978	42.978
Anden gæld	22.744	-	-	-	22.744	22.744	22.744
<i>Målt til dagsværdi</i>							
Betinget vederlæggelse	256.061	48.125	-	-	304.186	304.186	304.186
I alt finansielle forpligtelser pr. 31. december 2007	343.734	69.456	49.507	109.327	572.024	509.033	508.144
<i>Lån og tilgodehavender</i>							
Likvide beholdninger	727.527	-	-	-	727.527	727.527	727.527
Tilgodehavender hos associerede	437	-	-	-	437	437	437
Andre tilgodehavender	17.741	-	-	-	17.741	17.741	17.741
<i>Disponibel for salg</i>							
Finansielle aktiver disponibel for salg	29.330	-	-	-	29.330	29.330	29.330
<i>Målt til dagsværdi</i>							
Andre finansielle aktiver målt til dagsværdi	-	42.029	3.922	42.465	88.416	88.416	88.416
I alt finansielle aktiver pr. 31. december 2007	775.035	42.029	3.922	42.465	863.451	863.451	863.451
Netto pr. 31. december 2007	431.301	(27.427)	(45.585)	(66.862)	291.427	354.418	355.307
<i>Målt til amortiseret kostpris</i>							
Prioritetsgæld	12.494	12.494	37.483	118.697	181.168	117.000	115.956
Leasingforpligtelse	9.006	7.172	10.889	-	27.067	24.223	24.224
Banklån	16.754	-	-	-	16.754	16.754	16.754
Vare- og omkostningskreditorer	33.293	-	-	-	33.293	33.293	33.293
Anden gæld	19.301	-	-	-	19.301	19.301	19.301
<i>Målt til dagsværdi</i>							
Betinget vederlæggelse	65.178	174.547	-	-	239.725	239.725	239.725
I alt finansielle forpligtelser pr. 31. december 2006	156.026	194.213	48.372	118.697	517.308	450.296	449.253
<i>Lån og tilgodehavender</i>							
Likvide beholdninger	9.543	-	-	-	9.543	9.543	9.543
Tilgodehavender hos associerede	9.756	-	-	-	9.756	9.756	9.756
Andre tilgodehavender	13.516	-	-	-	13.516	13.516	13.516
<i>Disponibel for salg</i>							
Finansielle aktiver disponibel for salg	58.660	-	-	-	58.660	58.660	58.660
<i>Målt til dagsværdi</i>							
Andre finansielle aktiver målt til dagsværdi	-	70.221	45.813	202.758	318.792	318.792	318.792
I alt finansielle aktiver pr. 31. december 2006	91.475	70.221	45.813	202.758	410.267	410.267	410.267
Netto pr. 31. december 2006	(64.551)	(123.992)	(2.559)	84.061	(107.041)	(40.029)	(38.986)

* Alle pengestrømme er ikke-diskonterede og omfatter alle forpligtelser ifølge indgåede aftaler, hvilket bl.a. omfatter fremtidige rentebetalinger på lån.

** Dagsværdi af finansielle forpligtelser opgøres som diskonterede pengestrømme med udgangspunkt i de på balancedagen gældende markedsrenter og kreditforhold.

Finansielle risici – fortsat

MODERSELSKAB	<12 MDR.	1-2 ÅR	3-5 ÅR	> 5 ÅR	I ALT*	DAGSVÆRDI **	REGNSKABS- MÆSSIG VÆRDI
<i>Målt til amortiseret kostpris</i>							
Prioritetsgæld	12.494	12.494	37.483	109.327	171.798	112.000	111.006
Leasingforpligtelse	9.457	8.837	12.024	-	30.318	27.125	27.230
Vare- og omkostningskreditorer	32.407	-	-	-	32.407	32.407	32.407
Anden gæld	18.585	-	-	-	18.585	18.585	18.585
<i>Målt til dagsværdi</i>							
Betinget vederlæggelse	256.061	48.125	-	-	304.186	304.186	304.186
I alt finansielle forpligtelser pr. 31. december 2007	329.004	69.456	49.507	109.327	557.294	494.303	493.414
<i>Lån og tilgodehavender</i>							
Likvide beholdninger	719.331	-	-	-	719.331	719.331	719.331
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	147.438	-	-	-	147.438	147.438	147.438
Tilgodehavender hos associerede	11.633	-	-	-	11.633	11.633	11.633
Andre tilgodehavender	13.754	-	-	-	13.754	13.754	13.754
<i>Disponibel for salg</i>							
Finansielle aktiver disponibel for salg	29.330	-	-	-	29.330	29.330	29.330
<i>Målt til dagsværdi</i>							
Andre finansielle aktiver målt til dagsværdi	-	42.029	3.922	42.465	88.416	88.416	88.416
I alt finansielle aktiver pr. 31. december 2007	921.486	42.029	3.922	42.465	1.009.902	1.009.902	1.009.902
Netto pr. 31. december 2007	592.482	(27.427)	(45.585)	(66.862)	452.608	515.599	516.488
<i>Målt til amortiseret kostpris</i>							
Prioritetsgæld	12.494	12.494	37.483	118.697	181.168	117.000	115.956
Leasingforpligtelse	9.006	7.172	10.889	-	27.067	24.223	24.224
Banklån	16.754	-	-	-	16.754	16.754	16.754
Vare- og omkostningskreditorer	31.136	-	-	-	31.136	31.136	31.136
Anden gæld	15.154	-	-	-	15.154	15.154	15.154
<i>Målt til dagsværdi</i>							
Betinget vederlæggelse	65.178	174.547	-	-	239.725	239.725	239.725
I alt finansielle forpligtelser pr. 31. december 2006	149.722	194.213	48.372	118.697	511.004	443.992	442.949
<i>Lån og tilgodehavender</i>							
Likvide beholdninger	8.676	-	-	-	8.676	8.676	8.676
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	62.770	-	-	-	62.770	62.770	62.770
Tilgodehavender hos associerede	12.141	-	-	-	12.141	12.141	12.141
Andre tilgodehavender	10.041	-	-	-	10.041	10.041	10.041
<i>Disponibel for salg</i>							
Finansielle aktiver disponibel for salg	58.660	-	-	-	58.660	58.660	58.660
<i>Målt til dagsværdi</i>							
Andre finansielle aktiver målt til dagsværdi	-	70.221	45.813	202.758	318.792	318.792	318.792
I alt finansielle aktiver pr. 31. december 2006	152.288	70.221	45.813	202.758	471.080	471.080	471.080
Netto pr. 31. december 2006	2.566	(123.992)	(2.559)	84.061	(39.924)	27.088	28.131

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 57 for specifikation af kapitalberedskabet pr. 31. december 2007 og 2006.

26 Reguleringer

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Af- og nedskrivninger	16.802	15.858	15.565	15.633
Tab/gevinst ved salg af anlægsaktiver	173	26	173	26
Finansielle indtægter og omkostninger	12.817	4.787	8.695	3.747
Nedskrivning af dattervirksomheder	-	-	-	6.732
Resultat af aktiver disponible for salg	7.966	-	7.966	-
Resultat af kapitalinteresser i associerede virksomheder	20.487	20.673	-	-
Aktiebaseret vederlæggelse	20.567	5.078	18.363	5.078
Skat af årets resultat	(26.295)	-	-	-
Kursregulering	1.579	-	-	-
I alt	54.096	46.422	50.762	31.216

27 Køb af dattervirksomhed

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2007	2006	2007	2006
Initialbetaling	-	133.181	-	133.181
Milepælsbetaling	-	61.665	-	61.665
Akkvisitionsomkostninger	-	10.754	-	10.754
Likvidbeholdning i A. Carlsson Research AB	-	-	-	8.188
I alt	0	205.600	0	213.788





Supplerende beretning

Tilknyttede virksomheder skaber værdi

NeuroSearchs strategi og forretningsmodel giver mulighed for at udvikle udvalgte projekter i tilknyttede virksomheder (corporate venture-virksomheder).

Corporate ventures defineres som projekter, der af strategiske, IP-mæssige og/ eller økonomiske årsager bedre kan styres og udvikles i separate juridiske enheder med egen ledelse, finansiering og ejerstruktur. Corporate ventures kan være såkaldte spin-offs af projektidéer og immaterielle rettigheder fra NeuroSearchs kerneaktiviteter, tilkøbte virksomheder eller der kan være tale om medfinansiering af eksterne projekter.

Den samlede strategi for drift af corporate ventures er at skabe langsigtet værdi til NeuroSearch i form af projektmodning, finansiel fortjeneste og andre muligheder, der ligger i at være medejer af corporate venture-virksomheder herunder en styrkelse af NeuroSearchs pipeline eller teknologiplatform.

Corporate venture strategi

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

Cash flow +:

Aktiviteterne i corporate ventures skal som helhed være neutrale i forhold til NeuroSearchs 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-virksomhedernes aktiviteter (de produkter eller tjenesteydelser, der udvikles) skal passe strategisk eller på anden måde have forretningsmæssig forbindelse eller udgangspunkt i NeuroSearchs aktiviteter.

Væsentlig ejerandel:













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

Ledelsesindflydelse:

NeuroSearch vil så vidt muligt fastholde en bestyrelsesrepræsentation i corporate venture-virksomhederne.

Udvalgte samarbejdspartnere:

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

NAVN	FACTS	STATUS	NEUROSEARCH EJERANDEL	WEBSITE
	<p>BAVARIAN NORDIC A/S Etableret i 1994 som en strategisk investering inden for genterapi og vaccination (oprindeligt med CNS-fokus).</p>	<p>Børsnoteret i 1998, markedsværdi pr. 31. december 2007 på: 2,2 mia. kr.</p>	<p>1,3%</p> 	<p>www.bavarian-nordic.com</p>
	<p>NSGENE A/S Etableret i 1999 som et spin-off fra NeuroSearch af et forskningsprogram inden for biologiske lægemidler til behandling af CNS-sygdomme.</p>	<p>Venturefinansieret med samlet ekstern kapitalfremskaffelse på 199 mio. kr.</p>	<p>25,2%</p> 	<p>www.nsgene.com</p>
	<p>SOPHION BIOSCIENCE A/S Etableret i 2000 som et teknologi spin-off fra NeuroSearchs ionkanalforskning.</p>	<p>Venturefinansieret med samlet ekstern kapitalfremskaffelse på 198 mio. kr.</p>	<p>29,7%</p> 	<p>www.sophion.dk</p>
	<p>ATONOMICS A/S Azign blev købt i 2001 og solgt til Atonomics i 2004.</p>	<p>Venturefinansieret med samlet ekstern kapitalfremskaffelse på ca. 79 mio. kr.</p>	<p>18,8%</p> 	<p>www.atonomics.com</p>
	<p>ZGENE A/S Etableret i november 2001.</p>	<p>Venturefinansieret med samlet ekstern kapitalfremskaffelse på ca. 41 mio. kr.</p>	<p>17,7%</p> 	<p>www.zgene.dk</p>
	<p>PAINCEPTOR PHARMA CORPORATION INC Etableret i 2004 ved fusion mellem Antalium Inc. og Neuroceptor Inc.</p>	<p>Venturefinansieret med samlet ekstern kapitalfremskaffelse på ca. 209 mio. kr.</p>	<p>2,6%</p> 	<p>www.painceptor.com</p>





NeuroSearch A/S
Pederstrupvej 93
DK-2750 Ballerup
Denmark
Tel: +45 4460 8000
Fax: +45 4460 8080
ns@neurosearch.dk
www.neurosearch.com
CVR no. 12546106

NEUROSEARCH