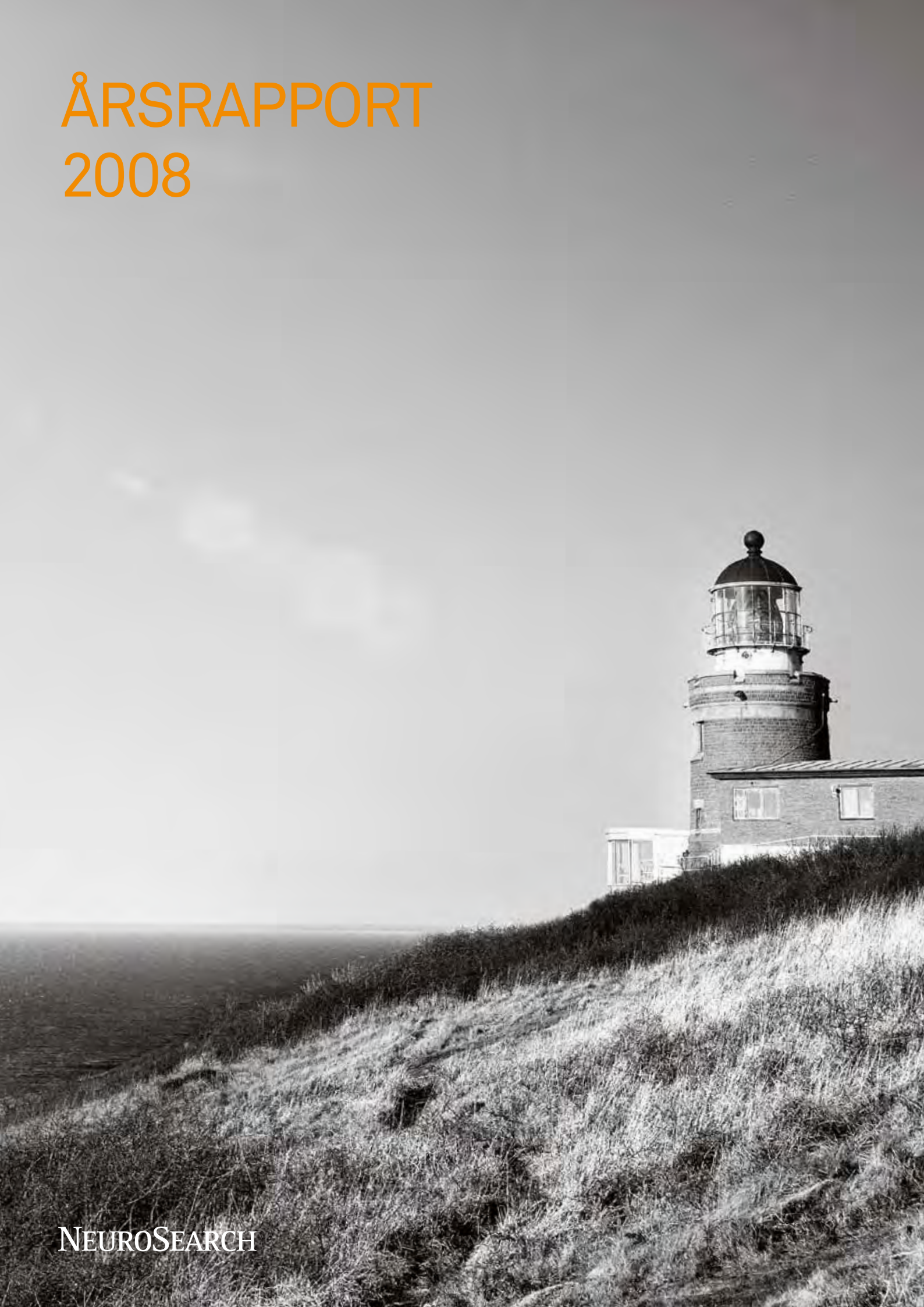


ÅRSRAPPORT 2008



NEUROSEARCH

INDHOLD

Til vores aktionærer	4
Kort om NeuroSearch	6
Pipeline	12
Hoved- og nøgletal	14
Afgørende skridt på vej mod produktlancering – og fortsat fokus på pipelinevækst	15
NeuroSearchs forretningsmodel og strategi	16
Samarbejds- og licensaftaler	18
Huntingtons sygdom	22
Fedme	26
ADHD, Alzheimers sygdom/skizofreni og kognitive dysfunktioner	30
Parkinsons dyskinesier	31
Skizofreni og angst	32
Prækliniske lægemiddelkandidater	33
NeuroSearchs smerteforskning	35
Regnskabsberetning	36
Risikostyring i NeuroSearch	38
Videnledelse	40
Miljø & etik	44
Aktionærinformation	48
Ledelsesstruktur	56
Ledelsespåtegning	58
Revisors påtegning	59
NeuroSearch koncernregnskab	62
Årsregnskab for moderselskabet, NeuroSearch A/S	85

TIL VORES AKTIONÆRER, MEDARBEJDERE OG ANDRE INTERESSEENTER

2008 blev året, hvor NeuroSearch indledte sit første afsluttende fase III-udviklingsprogram med ACR16 til behandling af Huntingtons sygdom, og dermed bevægede vi os et meget betydeligt skridt nærmere en markeds lancering af vores første produkt. Vi vurderer potentialet inden for Huntingtons sygdom til at være særdeles attraktivt og forventer, at ACR16 kan skabe en bedre hverdag for Huntingtonpatienter og deres pårørende. Også andre af vores produkter rykkede succesfuldt fremad, ikke mindst tesofensine til behandling af fedme, hvor vi løbende gennem året forbedrede grundlaget for at kunne igangsætte fase III-studier.

For de fleste vil 2008 imidlertid nok mest blive husket som "finansiskrisens år". Et år, hvor de finansielle systemer brød sammen, hvor store banker forsvandt, og hvor regeringer verden over måtte træde til med betydelige finansielle redningspakker.

I det store perspektiv er medicinalindustrien ikke specielt konjunkturfølsom, og NeuroSearchs forretning og potentiale er således heller ikke direkte påvirket af finansikrisen og dens følger, ud over effekten på aktiemarkedet.

I NeuroSearch har vi mærket krisen først og fremmest ved, at vores aktiekurs i 2008 faldt med 58% og dermed fulgte den generelt kraftige nedgang på verdens aktiemarkeder. Faldet i aktiekurserne er delvist en følgevirkning af, at nogle aktionærer

har valgt – eller været tvunget til – at sælge ud af deres aktiebeholdninger for at skaffe likviditet. Vi kan imidlertid glæde os over, at vores aktionærbase på ca. 20.000 aktionærer er intakt, og at vores største aktionærer har valgt at beholde deres aktier i NeuroSearch. Nogle har endda fundet det attraktivt at øge deres beholdninger.

I lyset af finansikrisen er vi yderligere fokuseret på at fastholde NeuroSearch i en solid finansiell position, der kan sikre os fuld manøvre dygtighed. I slutningen af 2007 gennemførte vi en af de største kapitalrejsninger nogensinde inden for europæisk biotek. Provenuet heraf, ca. 730 millioner kr., har siden givet os tilstrækkelig kapital til at gennemføre de rigtige investeringer i vores produkt pipeline, og har sikret os et finansielt rygstød i forhandlinger med potentielle partnere. Samtidig har vi valgt at fortsætte en meget fokuseret partnerstrategi inden for en række af vores forsknings- og udviklingsprogrammer – en strategi, der allerede har ført til nye partnerskaber og licensindtægter i starten af 2009.

I begyndelsen af 2009 har vi måttet konstatere, at to af de produkter, vi havde licenseret til eksterne partnere, ABT-894 (Abbott) og NS2359 GlaxoSmithKline (GSK) ikke levede op til forventningerne, og udviklingen indenfor de valgte sygdomsindikationer måtte standses. Det underbygger vores strategi med at udvikle en bred

pipeline, søge risikodeling og et stærkt finansielt beredskab således, at der også er "råd til" de uundgåelige tilbageskridt, der er forbundet med at udvikle lægemidler.

Det er vores målsætning at have vores første lægemiddel på markedet i 2011, og dermed løfte NeuroSearch fra at være en kapitalforbrugende virksomhed til at blive en virksomhed med betydelig indtjening og positivt cash flow. Med dette sigte har udviklingen i vores pipeline været tilfredsstillende. Jeg vil fremhæve følgende væsentlige begivenheder:

- For første gang i virksomhedens historie igangsatte vi i april 2008 et klinisk fase III-program, som skal føre frem til vores første ansøgning om produktregistrering. Det skete med indledningen af afsluttende studier i såvel Europa som i USA med vores specialistprodukt ACR16 til behandling af Huntingtons sygdom. Vi planlægger at optage i alt 640 Huntingtonpatienter i fase III-programmet, der er et af de største nogensinde inden for dette sygdomsområde. Såfremt resultaterne er positive, vil vi derefter påbegynde en global registrering af ACR16 som et af de første lægemidler til behandling af Huntingtons sygdom.

Vi, der arbejder i NeuroSearch, håber, at vi lykkes med at bringe ACR16 på markedet så hurtigt som muligt og dermed medvirke til at skabe en bedre hverdag

“Tak til medarbejdere og aktionærer for et stærkt engagement gennem 2008”



for de mennesker, der er berørt af denne alvorlige sygdom. Såvel NeuroSearch som eksterne analytikere vurderer ACR16's kommercielle potentiale til at være særdeles attraktivt, og det er derfor vores foretrukne plan selv at markedsføre produktet og dermed bevare den fulde værdi i NeuroSearch.

- Fedme er et stærkt stigende globalt helbredsproblem, som fører til en række alvorlige sygdomme og forringet livskvalitet, og som dermed lægger alvorligt pres på verdens sundhedssystemer. I løbet af 2008 genererede vi i NeuroSearch yderligere gode resultater med tesofensine til behandling af fedme og klargjorde produktet til fase III-udvikling. Hen over årsskiftet har vi indledt dialog med sundhedsmyndighederne i USA og Europa vedrørende den videre udvikling af tesofensine, som vi er overbeviste om, repræsenterer et af verdens bedste lægemidler i senfaseudvikling

mod fedme. Som følge af den omfattende opgave, der ligger i at udvikle og markedsføre et sådan produkt, er det vores målsætning at finde en samarbejdspartner til det videre udviklingsforløb og markedsføringen.

Det er nødvendigt, at vi planlægger ud fra succes, og vi har således i årets løb startet opbygningen af en marketingorganisation, som forbereder den forventede lancering af ACR16. Herudover har vi styrket vores bestyrelse med nye kompetente medlemmer med betydelig udviklingsmæssig og kommerciel erfaring fra den internationale medicinalindustri.

Inden for det kommende år har vi mulighed for at få vores første produkt i registreringsfasen og tesofensine i afsluttende fase III-udvikling, hvilket er fantastisk præstation for en virksomhed af NeuroSearchs størrelse. Det nye år har allerede været præget af mange vigtige begivenheder for

os og vores aktionærer, og vi forventer videre i 2009 at kunne offentliggøre en række meget betydningsfulde nyheder i relation til vores produktpipeline og i forbindelse med indgåelse af nye partnerskaber.

Flemming Pedersen
Administrerende direktør

KORT OM NEUROSEARCH

Det er NeuroSearchs målsætning at opbygge en farmaceutisk virksomhed med salg af egne produkter inden for udvalgte sygdomsområder

NeuroSearch er en børsnoteret biofarmaceutisk virksomhed med fokus på forskning, udvikling og kommercialisering af nye og bedre lægemidler, der retter sig mod sygdomsområder, hvor de eksisterende behandlingsmuligheder er utilstrækkelige. Det er NeuroSearchs klare mål at skabe lægemidler, der giver forbedret livskvalitet for patienter og pårørende og herigennem udvikle en farmaceutisk virksomhed, der er en attraktiv forretning.

Grundlaget for vores arbejde med udvikling af nye lægemidler er en omfattende viden og ekspertise inden for modulering af ionkanaler og monoaminsystemer i hjernen.

NeuroSearchs primære indsats ligger 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 lægemidler til behandling af depression, Huntingtons sygdom, ADHD, angst, psykoser, Alzheimers sygdom, smerte, Parkinsons sygdom og epilepsi. NeuroSearchs arbejde har dog også ført til udviklingsprojekter inden for andre betydelige sygdomsområder såsom

fedme, immunsygdomme, urininkontinens samt lunge- og hjertelidelser.

Det er NeuroSearchs hovedsigte at opbygge en profitabel farmaceutisk virksomhed med salg af egne produkter inden for udvalgte sygdomsområder. Som led heri planlægger NeuroSearch selv at forestå udvikling og markedsføring af ACR16, der er i fase III-udvikling til behandling af den alvorlige, genetisk betingede lidelse Huntingtons sygdom.

Som et andet vigtigt element i sin forretningsmodel indgår NeuroSearch licensaftaler med internationale medicinalvirksomheder om udvikling og markedsføring af lægemidler, der retter sig mod store sygdomsområder, og hvor kravene til både udviklingsmæssige og kommercielle ressourcer derfor er betydelige. Partnersamarbejder sikrer også finansiering og medvirker til en hurtigere værditilvækst i produktpipeline, idet flere udviklingsaktiviteter kan igangsættes og drives sideløbende.

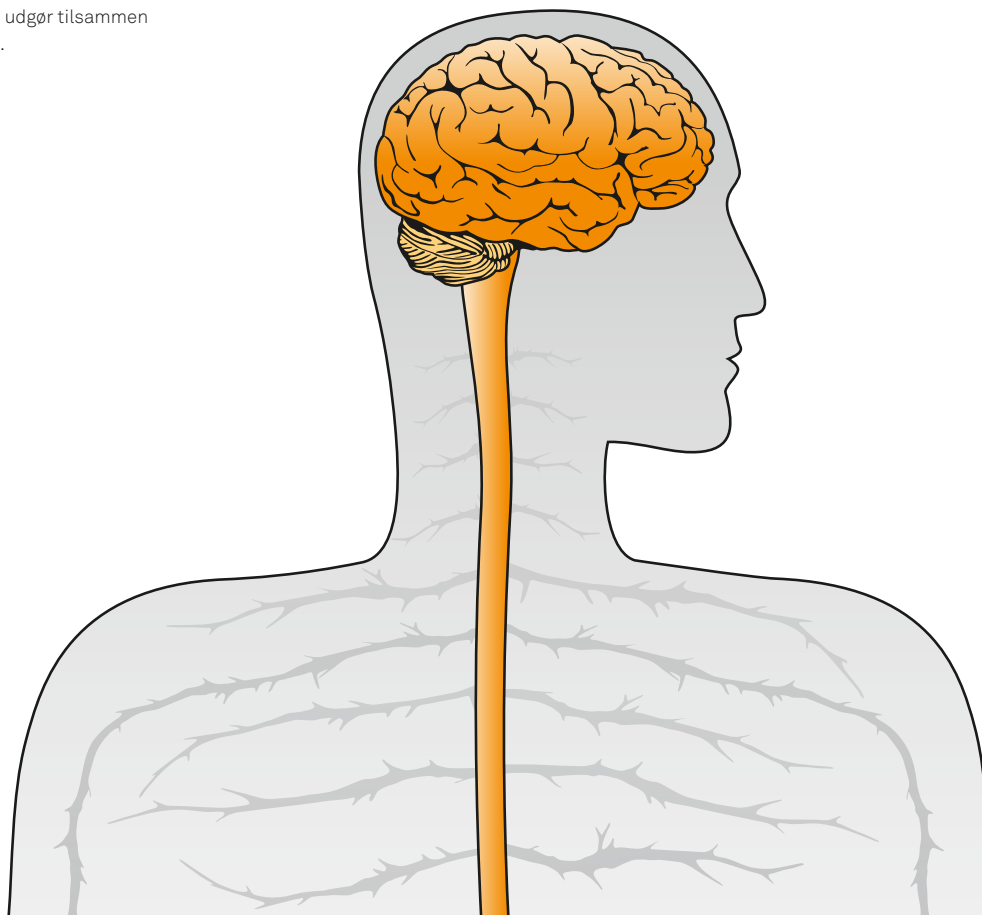
NeuroSearchs produktpipeline tæller 13 udviklingsprogrammer med nye lægemiddelelkandidater inden for såvel specialist-sygdomme som større sygdomsområder.

Hovedparten af udviklingsprogrammerne er dækket af samarbejds- og licensaftaler.

Ud over hovedfokus på lægemiddeludvikling har NeuroSearch siden sin etablering medvirket til opbygningen af nye biotekvirksomheder. Dette er sket gennem overdragelse af rettigheder til lovende opdagelser og aktiviteter uden for NeuroSearchs kerneområde. NeuroSearch har hermed skabt værdi i form af ejerandele i disse virksomheder.

Centralnervesystemet – CNS

Hjernen og rygmarven udgør tilsammen centralnervesystemet.



NEUROSEARCH HAR OPBYGGET EN BETYDELIG PIPELINE MED AKTUELT 13 NYE LÆGEMIDDELPRODUKTER I UDVIKLING AF DISSE FINANSIERES HOVEDPARTEN DIREKTE Gennem PARTNERAFTALER

NeuroSearch fakta

- Børsnoteret på Nasdaq OMX København (NEUR)
- Hovedsæde i Ballerup, Danmark og datterselskab i Gøteborg, Sverige – 237* medarbejdere
- Bred pipeline af nye lægemiddelprodukter i udvikling, hvoraf hovedparten er finansieret via partneraftaler
- Et produkt er i afsluttende fase III-udvikling: ACR16 (Huntingtons sygdom)
- Yderligere et produkt er klargjort til fase III-udvikling: Tesofensine (fedme)
- Omfattende og produktiv forskningsplatform inden for CNS, ionkanaler, og monoaminsystemer
- Samarbejds- og licensaftaler med GlaxoSmithKline, Eli Lilly og Abbott
- Inden for de seneste tre år er i alt 9 nye lægemiddelkandidater genereret fra selskabets forskningsprogrammer og ført i udvikling
- Markedsværdi på 2,1 mia. kr.*
- Kapitalberedskab på ca. 482 mio. kr.*
- Kapitalfremskaffelse siden stiftelsen på ca. 2 mia. kr.*
- Historiske indtægter fra samarbejds- og licensaftaler med medicinalsskaber på mere end 1,3 mia. kr.*
- Medejerskab i seks andre biotekvirksomheder: NsGene A/S, Sophion Bioscience A/S, Atonomics A/S, Bavarian Nordic A/S, ZGene A/S og PainCeptor Pharma Corporation Inc.

* Pr. 31. december 2008

NeuroSearchs koncernstruktur

Moderselskab	100% ejede datterselskaber	Ass. selskaber og øvrige investeringer
NeuroSearch A/S	NeuroSearch Sweden AB	Sophion Bioscience A/S (ejerandel 30,1%)
	Poseidon Pharmaceuticals A/S	NsGene A/S (ejerandel 25,9%)
	NsExplorer A/S	ZGene A/S (ejerandel 20,9%)
	NeuroScreen ApS	Atonomics A/S (ejerandel 18,8%)
		Painceptor Pharma Corporation Inc. (ejerandel 2,3%)
		Bavarian Nordic A/S (ejerandel 1,3%)

Væsentlige pipelinenyheder i 2008

Februar	<p>Tesofensine – Fedme Positive resultater fra TIPO-2, et klinisk metabolisk studie i overvægtige personer, der viser et signifikant vægttab</p>
Marts	<p>Tesofensine – Fedme En fuldstændig analyse af data fra TIPO-1 (klinisk fase II Proof of Concept-studie)</p> <p>NSD-788 – Angst Indledning af klinisk fase I</p>
April	<p>ACR16 – Huntingtons sygdom Behandling af de første Huntingtonpatienter i MermaiHD, et europæisk klinisk fase III-studie, og dermed opstart af et omfattende pivotalt (registreringsunderstøttende) fase III-program med ACR16</p>
Juni	<p>ABT-894 – ADHD (udvikles af Abbott under licensaftale med NeuroSearch) Positive Proof of Concept-resultater fra et fase II-studie med ABT-894 til behandling af voksne, der lider af ADHD</p> <p>ACR325 – Parkinsons sygdom Beslutning om at fortsætte den kliniske udvikling af ACR325 inden for Parkinsons sygdom efter succesfuld fase I-evaluering</p>
Juli	<p>Tesofensine – Fedme Positive midtvejsresultater fra TIPO-4 (et 48-ugers fase II-forlængelsesstudie til TIPO-1)</p> <p>ACR16 – Huntingtons sygdom FDA-godkendelse til at starte HART, et amerikansk fase IIb klinisk studie, som del af det pivotale fase III-udviklingsprogram</p> <p>NSD-847 – Psykoser NSD-847 er en ny dopaminerg stabilisator valgt som ny udviklingskandidat inden for behandling af psykoser</p>
August	<p>Tesofensine – Fedme Positive resultater af en undersøgelse af tesofensines misbrugsrisiko</p>
Oktober	<p>Tesofensine – Fedme Publicering af TIPO-1 resultater i det ansete videnskabelige tidsskrift The Lancet</p> <p>ACR16 – Huntingtons sygdom Opstart af HART-studiet med behandling af de første Huntingtonpatienter i USA og Canada</p>
November	<p>Tesofensine – Fedme Positive resultater fra kardiovaskulæret evalueringsstudie understøtter tesofensines gode sikkerhedsprofil</p>

MISSION

HOS NEUROSEARCH
ARBEJDER VI DEDIKERET FOR
AT OPNÅ ENESTÅENDE RESUL-
TATER INDEN FOR INNOVATION
OG KOMMERCIALISERING AF
UNIK OG LIVSFORBEDRENDE
MEDICIN. VORES KERNEFORRET-
NING HAR FOKUS PÅ BEDRE
BEHANDLING AF SYGDOMME I
CENTRALNERVESYSTEMET SAMT
UDVALGTE SOMATISKE SYG-
DOMME FORTRINSVIS GENNEM
MODULATION AF IONKANALER
OG MONOAMINTRANSPORTERE

VISION

NEUROSEARCH SKAL VÆRE EN FREMTRÆDENDE OG BÆREDYGTIG BIOFARMACEUTISK VIRKSOMHED BASERET PÅ FORSKNING, UDVIKLING OG MARKEDSFØRING AF NY MEDICIN TIL BETYDELIG GAVN FOR PATIENTERNE. VI VIL DANNE GROBUND FOR FREMRAGENDE RESULTATER OG KONSTANT FREMDRIFT I ALLE ASPEKTER AF VORES FORRETNING Gennem et inspirerende, dynamisk og givende arbejdsklima med maksimal fleksibilitet og ansvar til den enkelte medarbejder

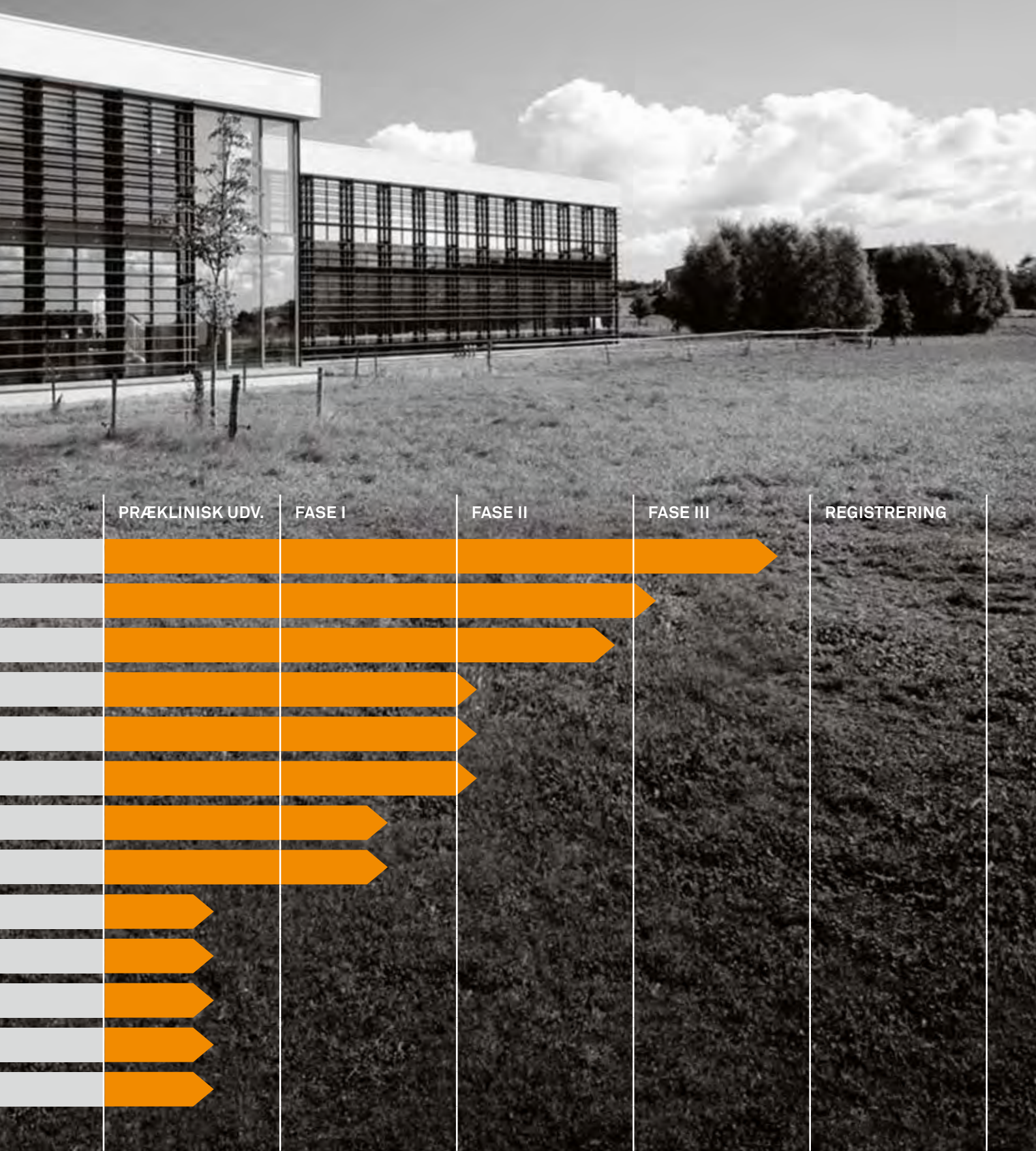
PIPELINE



NEUROSEARCH

INDIKATION	PROGRAM	MEKANISME	PARTNER
HUNTINGTONS SYGDOM	ACR16	Dopamin. stab.	
FEDME	Tesofensine	MRI	
ADHD	ABT-894	NNR modulator	Abbott
PARKINSONS DYSKINESIER	ACR325	Dopamin. stab.	
SKIZOFRENI	ACR343	Dopamin. stab.	
KOGNITIVE DYSFUNKTIONER	ABT-560	NNR modulator	Abbott
ALZHEIMERS SYGDOM/SKIZOFRENI	ABT-107	NNR modulator	Abbott
ANGST	NSD-788	MRI	
SMERTE	NSD-721	GABA modulator	GSK
AUTOIMMUNE SYGDOMME	NSD-726	lonkanal modulator	GSK
SKIZOFRENI	NSD-761	lonkanal modulator	GSK
PSYKOSER	NSD-847	Dopamin. stab.	GSK
ADHD	NSD-867	Cortical enhancer	GSK

NeuroSearchs pipeline omfatter i alt 13 udviklingsprogrammer med nye lægemiddelprodukter, der alle er skabt gennem virksomhedens egen forskning og udvikling. Af de 13 programmer er de 8 i klinisk udvikling (fase I-III), mens 5 er blevet udvalgt med henblik på at indlede kliniske studier med disse kandidater i løbet af 2009 og første del af 2010.



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

	2004	2005	2006	2007	2008
Resultatopgørelse:					
Omsætning	122,3	176,5	66,3	115,2	66,8
Forskningsomkostninger	140,7	159,6	172,3	200,4	216,8
Udviklingsomkostninger	21,3	17,6	54,8	131,7	176,9
Resultat af primær drift	(62,0)	(22,3)	(186,7)	(253,5)	(366,0)
Finansielle poster	58,6	22,9	(25,5)	(41,3)	(49,9)
Resultat før skat	(3,3)	0,6	(212,2)	(294,7)	(415,9)
Årets resultat	(3,3)	0,6	(212,2)	(268,4)	(382,0)
Balance:					
Aktiver i alt	656,1	633,0	1.267,5	1.780,6	1.245,8
Likvider, værdipapirer og kapitalandele	436,9	403,4	387,0	845,3	453,4*
Egenkapital	416,5	408,0	657,7	1.121,4	844,1
Investering i materielle anlægsaktiver	14,8	13,0	12,9	15,7	50,3
Nøgletal(kr.):					
Indtjening pr. aktie	(0,43)	0,07	(24,17)	(21,17)	(24,47)
Udvandet indtjening pr. aktie	(0,43)	0,07	(24,17)	(21,17)	(24,47)
Indre værdi	53,81	51,71	53,38	73,57	53,61
Børskurs, ultimo	235,0	171,5	321,5	326,0	136,0
Børskurs/indre værdi	4,37	3,32	6,02	4,43	2,54
Antal medarbejdere, gns.					
	175	185	199	230	242

* Inklusiv uudnyttede kreditter m.v. udgør det samlede kapitalberedskab ca. 481,5 mio. kr., hvoraf investering i noterede aktier udgør ca. 13,2 mio. kr. Nøgletallene er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal" fra Den Danske Finansanalytikerforening.

AFGØRENDE SKRIDT PÅ VEJEN MOD PRODUKTLANCERING – OG FORTSAT FOKUS PÅ PIPELINEVÆKST

I 2008 tog NeuroSearch et meget betydningsfuldt skridt imod en realisering af sit primære mål:

At udvikle og markedsføre nye og bedre lægemidler til gavn for patienter og deres pårørende og herigennem skabe en profitabel og succesfuld farmaceutisk virksomhed.

Første produktlancering planlægges til 2011

Det skete primært med opstarten af afsluttende kliniske fase III med ACR16, der udvikles som et nyt lægemiddel til behandling af Huntingtons sygdom, en alvorlig arvelig lidelse, der i dag ikke findes nogen effektiv behandling for. NeuroSearch ejer alle kommercielle rettigheder til ACR16, og eftersom Huntingtons sygdom er en specialistindikation, er det planen selv at føre produktet på markedet gennem en begrænset salgsstyrke og derved bevare den fulde værdi internt i virksomheden. Som led i disse planer har NeuroSearch i 2008 indledt opbygningen af en fokuseret salgs- og markedsføringsorganisation. De igangværende fase III-studier med ACR16 forventes afsluttet i slutningen af 2009.

Omfattende datapakke for tesofensine skal lede til start af fase III-studier i 2009

Med tesofensine til behandling af fedme blev flere kliniske studier afsluttet med positive resultater og bidrog dermed til yderligere at styrke den omfattende datapakke, som skal lede til start af fase III i 2009.

Med NS2359, der er licenseret til GSK, opnåedes ikke de ønskede resultater inden for depression, og udviklingen af NS2359 inden for denne sygdomsindikation er derfor indstillet.

ABT-894, som udvikles under NeuroSearchs samarbejde med Abbott, viste medio 2008 positive resultater i et fase II-studie i voksne med ADHD. ABT-894 er også blevet evalueret i fase II-studier til behandling af smerte. Resultaterne heraf blev offentliggjort i februar 2009 og viste, at ABT-894 ikke var tilstrækkelig effektiv, og Abbott har følgelig valgt at indstille videre udvikling i denne sygsomsindikation.

NeuroSearch igangsatte en række nye kliniske studier i 2008, og vi valgte to nye stoffer til præklinisk udvikling: NSD-847 til behandling af psykoser og NSD-867 til behandling af ADHD. Begge udviklingskandidater er del af porteføljen af programmer under udviklings- og licensaftalen med GSK. Modningen af produktpipeline er fortsat, og de i alt 13 udviklingsprogrammer udgør en meget værdifuld portefølje af udviklingsprogrammer.

NEUROSEARCHS FORRETNINGSMODEL OG STRATEGI – VIGTIGE TILTAG I 2008

Vi har tre forretningsområder, der tilsammen skal sikre en optimal værdiopbygning i NeuroSearch – nu og i fremtiden

Det er NeuroSearchs mål at skabe en stærk og profitabel virksomhed med basis i en unik forskningsplatform inden for især ionkanaler og signalsystemer i hjernen – kombineret med viden inden for sygdomme i centralnervesystemet (CNS). Med dette udgangspunkt har vi defineret tre forretningsområder, der tilsammen skal sikre en optimal værdiopbygning i NeuroSearch – nu og i fremtiden. De tre forretningsområder og deres respektive produkter og aktiviteter fremgår af nedenstående figur.

Specialistlægemidler er typisk hurtigere og mindre bekostelige at udvikle, ligesom markedsføringen ofte kan ske med en relativt begrænset salgsstyrke, idet behandlingen primært foregår på hospitaler og specialklinikker. På dette forretningsområde har NeuroSearch til hensigt at forestå enten den fulde eller den overvejende del af udvikling og markedsføring af nye produkter uden en partner og derved bevare den fulde værdikæde.

CNS-specialistprodukter (egen udvikling og markedsføring)

Det er NeuroSearchs målsætning at opbygge et profitabelt forretningsområde baseret på udvikling og salg af nye lægemidler, der retter sig mod mindre udbredte CNS sygdomme med stort behov for bedre behandlingsmuligheder og dermed et attraktivt kommercielt potentiale.

NeuroSearchs forretningsmodel

NUVÆRENDE FORRETNINGSOMRÅDER



ACR325 er udset til at være vores næste specialistprodukt

I 2008 har dette forretningsområde set afgørende fremgang med ACR16 som NeuroSearchs første specialistprodukt med udsigt til markedsføring i 2011. Også for ACR325, det næste specialistprodukt i pipelinen, har vi defineret en klar strategi med fokus på dyskinesier forbundet med Parkinsons sygdom. De første undersøgelser i Parkinsonpatienter forventes igangsat i 1. halvår 2009.

Med henblik på at forberede lanceringen i 2011 af ACR16 har NeuroSearch i 2008 ansat en ansvarlig for salg og marketing og indledt opbygningen af en mindre markedsføringsorganisation.

Produkter mod større CNS-sygdomme (senfasepartnerskaber)

For produktkandidater, der retter sig mod behandling af større CNS-sygdomme, såsom angst, demens, og fedme, kræves omfattende kliniske studier og betydelige ressourcer inden for lancering og salg. På dette område vil NeuroSearch derfor fortsat søge at mindske udviklingsrisikoen og skaffe finansiering og indtjening via licensaftaler med store medicinalsekskaber i forbindelse med de afsluttende kliniske studier og forud for markedsføring.

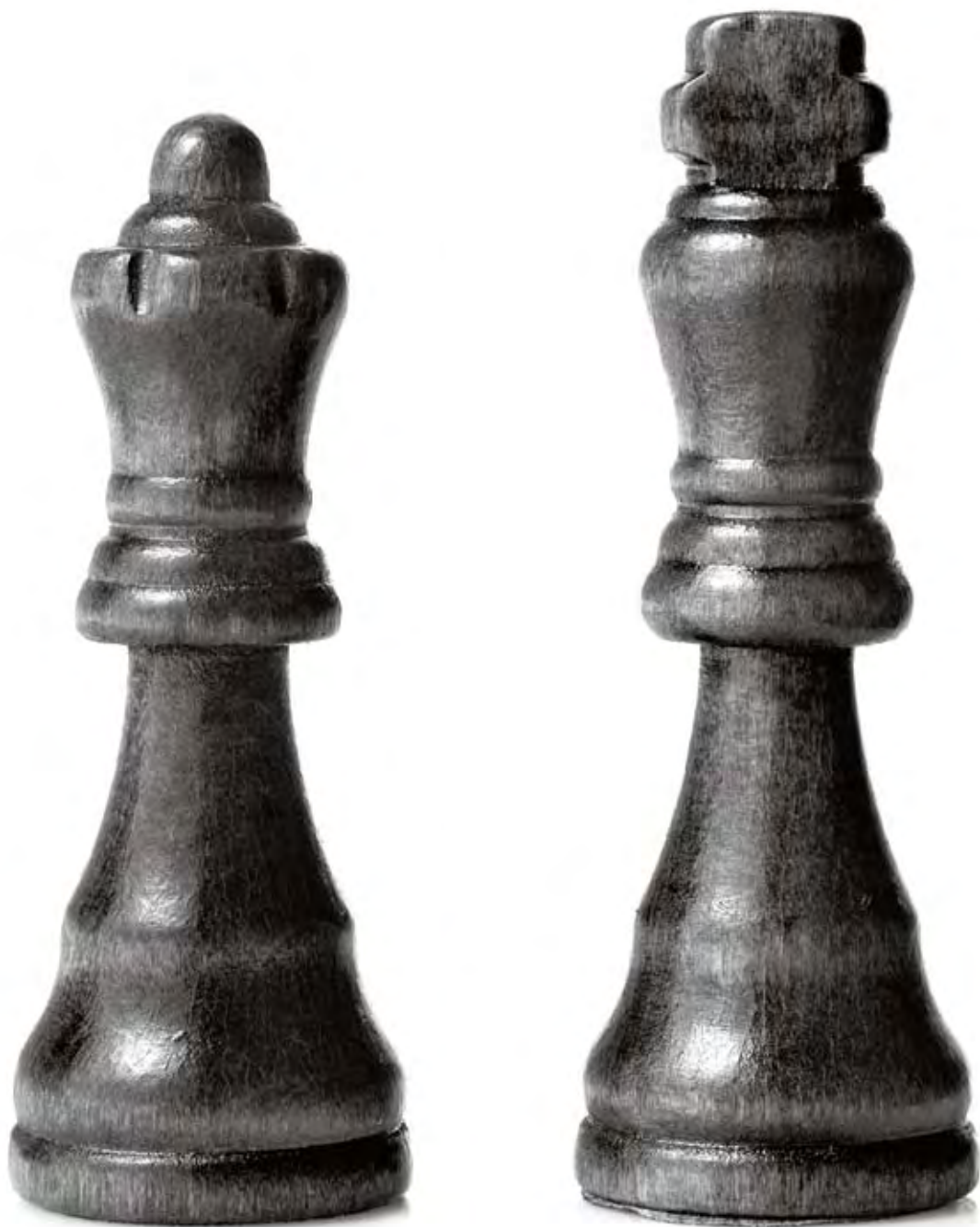
Produkter til behandling af andre sygdomme (tidligfasepartnerskaber)

I gennem det mangeårige arbejde med ionkanaler har NeuroSearch opbygget betydelige kompetencer og viden, der rækker ud over CNS-området. Således har vi forskningsprogrammer inden for bl.a. inflammatoriske sygdomme, urininkontinens og hjertearytmier, der alle har set lovende fremgang i 2008. På disse ikke-CNS områder søger NeuroSearch at indgå partnerskaber på tidligere udviklingsstadier mhp. også at opnå adgang til teknologi og kompetencer.

Strategiske og finansielle målsætninger

NeuroSearch har sat yderligere fokus på at fastholde et solidt finansielt beredskab til sikring af fortsat fremdrift og værdiopbygning i produktpipelinen uden at være afhængig af at skulle hente ny kapital på aktiemarkedet:

- NeuroSearch skal udvikle og markedsføre egne specialistprodukter med udsigt til de første salgsindtægter i 2011 og sikring af positiv indtjening i umiddelbar forlængelse heraf
- NeuroSearch vurderer, at ACR16 repræsenterer en meget betydelig værdi, og derfor er det uændret målet at beholde alle rettighederne til Huntingtons sygdom og dermed maksimere værdien for aktionærerne på lang sigt. Det er dog samtidig også ledelsen overbevisning, at produktet vil kunne danne grundlag for en attraktiv licensaftale med betydelig finansiering til NeuroSearch på kort sigt. Ledelsen vurderer derfor løbende strategien vedrørende ACR16 og vil disponere i forhold til, hvad der bedst tjener selskabets interesse
- Tesofensine til behandling af fedme søges udlicenseret til en medicinalpartner i forbindelse med start af fase III-programmet
- NeuroSearch ønsker fortsat at indgå forsknings- og udviklingsalliancer for derigennem at sikre finansiering til og samarbejde om en betydelig del af selskabets forskning og udvikling. Som eksempel herpå er indgået aftaler med GSK og Eli Lilly i begyndelsen af 2009.



SAMARBEJDS- OG LICENSAFTALER

Ny CNS-alliance med Eli Lilly

Nyt udvidet samarbejde med GlaxoSmithKline

NY AFTALE HAR ØGET ANTALLET AF PRODUKTER I UDVIKLING UNDER ALLIANCEN MED GLAXOSMITHKLINE

Med udgangen af 2008 udløb det fem-årige forskningssamarbejde (2003-2008), som NeuroSearch har haft med GSK inden for CNS-sygdomme og ionkanaler, og som har omfattet en række af NeuroSearchs forskningsprogrammer. Afkastet af forskningssamarbejdet har været særdeles positivt med en række nye lægemiddelkandidater identificeret og udvalgt til videre udvikling i henhold til betingelserne i alliancen.

Efter afslutningen af alliancens forskningsfase fortsatte GSK også udviklingen af NS2359 i fase IIb til behandling af depression. I februar 2009, offentliggjorde NeuroSearch resultaterne fra studierne der viste, at behandlingen med NS2359, ikke havde en tilstrækkelig gunstig behandlingsmæssig effekt, og udviklingen indenfor depression blev herefter indstillet. GSK overvejer nu andre potentielle udviklingsmuligheder for NS2359.

I januar 2009 offentliggjorde NeuroSearch og GSK en ny aftale, der fjede yder-

ligere stoffer til den fælles portefølje af lægemiddelkandidater, der fortsætter under samarbejdet. Med denne udvidelse inkluderer porteføljen under samarbejdet nu NS2359, som GSK nu vurderer nye udviklingsmuligheder for, prækliniske lægemiddelkandidater samt et antal stoffer, som er karakteriseret som potentielle udviklingskandidater, men som endnu ikke er overgået til udviklingsfasen.

Ved aftalens indgåelse modtog NeuroSearch en ikke offentliggjort initialbetaling, og herudover omfatter den nye aftale en betinget ret til NeuroSearch til at sælge nye NeuroSearch-aktier ("share put option") til GSK til markedspris for i alt op til 149 mio. kr. (20 mio. EUR) frem til udgangen af november 2010.

NeuroSearch kan udnytte aktiesalgsoptionen i fire lige store trancher i forbindelse med opstart af fase I-studier med lægemiddelkandidater fra porteføljen under samarbejdet.

Samlet set vil NeuroSearch kunne modtage milepælsbetalinger fra GSK på i alt mere end 6 mia. kr. samt tocifrede royaltybetalinger af GSK's globale salg af hvert markedsført produkt under samarbejdet.

For den samlede portefølje af lægemiddelkandidater er NeuroSearch ansvarlig for den prækliniske udvikling og den tidlige kliniske udvikling til og med fase IIa Proof of Concept-studier, mens GSK er ansvarlig for senfaseudvikling samt produktion og kommercialisering. For hver lægemiddelkandidat, der vælges til klinisk udvikling under alliancen, vil NeuroSearch gennem hele udviklingsfasen modtage milepælsbetalinger startende ved påbegyndelse af klinisk fase I og endnu tidligere for de produktkandidater, der med den nye aftale er tilføjet samarbejdet. For hvert produkt, som succesfuldt udvikles, vil NeuroSearch modtage 812 mio. kr. i milepælsbetalinger frem til markedsføring såvel som tocifrede royalties af GSK's globale salg.

LICENSAFTALE MED ABBOTT OM UDVIKLING AF NEURONALE NIKOTIN-RECEPTOR MODULATORER (NNR)

NeuroSearch samarbejder med Abbott om udvikling af et antal lægemiddelkandidater, der kan indvirke på neuronale nikotinreceptorer, der udgør et specifikt ionkanal-område. Abbott har tre produkter i udvikling under aftalen: ABT-894 i fase II inden for behandling af ADHD samt ABT-107 og ABT-560, der begge er i fase I udvikling.

Ifølge aftalen er Abbott ansvarlig for finansieringen af den kliniske udvikling og kommercialisering af produkterne under aftalen, og NeuroSearch er berettiget til milepælsbetalinger samt royalties af Abbotts globale salg.

NEUROSEARCH I NY 3-ÅRIG, CNS-FOKUSERET FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSALLIANCE MED ELI LILLY

I februar 2009 indgik NeuroSearch en aftale med Eli Lilly om dannelsen af en treårig samarbejdsalliance med henblik på forskning og udvikling af nye lægemidler rettet mod CNS sygdomme. Aftalen er i fuldstændig overensstemmelse med vores strategiske målsætning om at styrke tilgangen af nye programmer til vores pipeline af lægemidler og sikrer risikodeling samt yderligere finansiering af selskabets forsknings- og udviklingsaktiviteter. Alliancen dækker et defineret antal ikke-offentliggjorte ionkanal-targets fra NeuroSearchs forskningsprogrammer og vil omfatte patentrettigheder og viden fra både NeuroSearch og Eli Lilly.

Alliancens formål er at finde og udvikle nye og bedre lægemidler baseret på helt ny viden om specifik ionkanal-modulation og rettet primært mod behandling af neurologiske og psykiatriske lidelser.

I henhold til betingelserne i aftalen er NeuroSearch berettiget til at modtage upfrontbetaling og forskningsfinansiering fra Eli Lilly på op til 175,1 mio. kr. (30 mio. USD) over aftalens første tre år, hvoraf 128,4 mio. kr. (22 mio. USD) er modtaget i forbindelse med aftalens indgåelse. Heraf er 99,2 mio. kr. (17 mio. USD) erlagt i form af en aktieinvestering foretaget af Eli Lilly omfattende 530.745 nye NeuroSearch aktier udstedt og tegnet til en aftalt kurs på 187 kr. Tegningskursen var aftalt til at modsvare gennemsnitslukkekursen på NeuroSearch-aktien i 30 handelsdage forud for aftalens indgåelse plus en ikke-offentliggjort aftalt præmie.

I henhold til aftalen med Eli Lilly vil NeuroSearch være ansvarlig for forskningsprogrammerne under samarbejdet samt potentielt den tidlige udvikling af nye lægemiddelkandidater. Lilly har forskellige muligheder for at opnå licens til enkeltstoffer, der er dækket af aftalen, samt tilknyttede patentrettigheder.

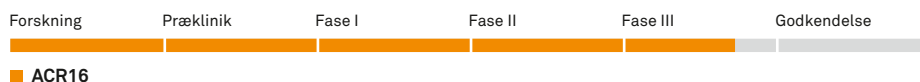
Ved opnåelse af licensrettigheder vil Lilly samtidig overtage ansvaret for den videre udvikling samt kommercielle aktiviteter. NeuroSearch er berettiget til milepælsbetalinger på op til 1,87 mia. kr. (320 mio. USD) for hvert produkt, der succesfuldt udvikles og markedsføres under alliancen, samt til royaltyp betalinger af produkternes globale salgsindtægter.

I forbindelse med offentliggørelsen af alliancen med Eli Lilly, udtalte Flemming Pedersen, adm. direktør i NeuroSearch:

“Vi er meget stolte af at have indgået dette omfattende samarbejde med Lilly om forskning og udvikling af ny og bedre medicin baseret på unik viden inden for ionkanal-modulation, der er ét af NeuroSearchs primære ekspertiseområder. Vores samarbejde er skruet sammen på en måde, der sikrer både en balanceret risikodeling og en meget attraktiv langsigtet indtjening, hvis vores anstrengelser bærer frugt, samt en betydelig finansiel indsprøjtning til NeuroSearch på kort sigt”

HUNTINGTONS SYGDOM

NEUROSEARCH UDVIKLER ACR16 SOM
EN HELT NY OG SPECIFIK BEHANDLING
AF HUNTINGTONS SYGDOM



ACR16 har vist særdeles lovende effekter på en række af de svære symptomer, der er forbundet med Huntingtons sygdom.

NeuroSearch ejer alle rettigheder til ACR16, der er tildelt "Orphan Drug" status af sundhedsmyndighederne i både USA og Europa.

Fase III-programmet: MermaiHD og HART

Det igangværende fase III-program med ACR16 omfatter to studier: MermaiHD i Europa og HART i USA/Canada.

MermaiHD blev igangsat i april 2008 og er et randomiseret, dobbeltblindet, placebo-kontrolleret fase III-studie, der ventes at optage op til 420 patienter diagnosticeret med Huntingtons sygdom. Studiet foregår på godt 25 behandlingscentre i otte europæiske lande. Patienterne i studiet modtager daglige doser af enten placebo eller ACR16 (45 mg eller 90 mg) over en periode på seks måneder.

HART er ligeledes et randomiseret, dobbeltblindet og placebo-kontrolleret studie. Studiet ventes at optage op til 220 patienter, der behandles i tre måneder med daglige doser af enten placebo eller ACR16 (10 mg, 22,5 mg og 45 mg) – alle to gange dagligt. HART inkluderer ca. 25 behandlingscentre i USA og Canada.

Både MermaiHD og HART forløber planmæssigt og forventes afsluttet i 2009.

Det primære effektmål for begge studier er forbedring af Huntingtonpatienternes negative motoriske symptomer (tab af frivillige bevægelser) såsom parkinsonisme, gangbesvær og tab af balanceevne. Det er påvist, at de negative motoriske symptomer er tæt forbundne med Huntingtonpatienters gradvise tab af funktionsevne, og studiernes primære effektmål er af både sundhedsmyndigheder og kliniske organisationer accepteret som værende af afgørende betydning for måling af Huntingtonpatienters sygdomstilstand. Som sekundære effektmål i studierne 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.

HUNTINGTONS SYGDOM

Huntingtons sygdom er en **arveligt betinget, dødelig sygdom**, der skyldes en genfejl på kromosom 4. Det skønnes, at én ud af 10.000 personer lider af Huntingtons sygdom i Europa og Nordamerika, og **på verdensplan menes der at være op mod 100.000 patienter**.

Sygdommen er til stede fra fødslen og **forårsager en række alvorlige forstyrrelser i centralnervesystemet**. De første symptomer indtræder oftest i 35 til 40-års alderen, selvom indtræden også ses så tidligt som hos 5-årige børn, og forværres efter indtræden uden bedring med en forventet efterfølgende **levetid for patienten på 10-15 år**. Langt de fleste Huntingtonpatienter får behov for omfattende døgnpleje.

Symptomerne ved Huntingtons sygdom kan inddeles i tre kategorier: **motoriske** (både tab af frivillige bevægelser og ukontrollerede bevægelser), **kognitive** (opmærksomhedsforstyrrelser) og **psykiatriske** (angst, depression og personlighedsændringer).

Der findes ingen effektiv behandling af Huntingtons sygdom, og kun **yderst få nye lægemidler er under udvikling**.



NEUROSEARCHS MÅLSÆTNING ER HURTIGST MULIGT AT FÆRDIGGØRE UDVIKLINGEN AF ACR16 OG BRINGE PRODUKTET FREM TIL PATIENTERNE

Tidligere resultater og virkningsmekanisme

Resultaterne fra et fase II Proof of Concept-studie med ACR16 i Huntingtons sygdom viste, at patienterne opnåede en statistisk signifikant forbedring af deres motoriske formåen efter kun fire ugers behandling med ACR16. Den opnåede forbedring vurderes at svare til at reversere ca. 12 måneders forværring i Huntington-patienters negative motoriske symptomer. Ud over en signifikant forbedring af gang og parkinsonisme viste de patienter, der blev behandlet med ACR16, også en forbedring af deres opmærksomhed samt færre psykiatriske symptomer såsom angst/depression.

ACR16 er tidligere 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 meget tilfredsstillende sikkerhedsprofil.

ACR16 er den første lægemiddelkandidat blandt NeuroSearchs portefølje af dopa-

minerige stabilisatorer, dvs. stoffer der kan både forstærke og hæmme dopaminregulerede funktioner i hjernen afhængigt af udgangsniveauet for dopaminaktivitet.

Licensaftale med Astellas

NeuroSearch erhvervede i 2006 ACR16 i forbindelse med akquisitionen af Carlsson Research AB (nu NeuroSearch Sweden AB). Forinden akquisitionen var der indgået licensaftale med den japanske virksomhed Astellas om udvikling af ACR16 til behandling af skizofreni m.v. På baggrund af en strategisk og kommerciel vurdering besluttede Astellas i slutningen af februar 2009 at indstille udviklingen af ACR16 til behandling af skizofreni. Dermed tilfalder alle kommercielle rettigheder herefter NeuroSearch incl. rettigheder til at markedsføre ACR16 til Huntingtons sygdom udenfor Europa og USA, som var en del af licensaftalen med Astellas. Givet at NeuroSearch succesfuldt har nået frem til fase III-udvikling inden for Huntingtons sygdom, vurderes det samlet at være yderst værdifuldt for NeuroSearch nu at have alle kommercielle rettigheder til ACR16.

Kommercielt potentiale

NeuroSearch betragter ACR16 som en meget attraktiv produktmulighed baseret på en samlet vurdering af det kommercielle potentiale inden for Huntingtons sygdom. Der skønnes at være ca. 100.000 patienter med Huntingtons sygdom på verdensplan, og i dag findes ingen effektiv behandling. ACR16 er et af de eneste nye lægemidler i senfaseudvikling inden for Huntingtons sygdom.

NeuroSearchs ledelse vurderer, at ACR16 kan nå en særdeles attraktiv omsætning og indtjening.

Med henblik på selv at lancere og markedsføre produktet efter registrering, der forventes i 2011, har NeuroSearch i 2008 indledt opbygningen af egen salgs- og markedsføringsorganisation.



FEDME

Tesofensine er et nyt lægemiddel i udvikling til behandling af fedme, der i fase II-studier har vist enestående effekt i form af et ca. 10% vægttab efter 6 måneders behandling (TIPO-1) og ca. 13% efter 12 måneders behandling (TIPO-4). Det er NeuroSearchs vurdering, at disse resultater gør tesofensine til et af de mest effektive produkter mod fedme i senfaseudvikling. I løbet af 2008 har NeuroSearch gennemført en række supplerende studier, der har bidraget yderligere til at underbygge tesofensines lovende produktprofil og klargjort til den afsluttende fase III-udvikling.

NeuroSearch planlægger et End of Phase II-møde med FDA med henblik på at fastlægge det endelige fase III-program for tesofensine. Sideløbende hermed er NeuroSearch også i dialog med de europæiske sundhedsmyndigheder vedrørende den videre udvikling af tesofensine.

Medicinsk behandling af fedme varetages i overvejende grad gennem alment praktiserende læger, og markedsføringen af tesofensine vil således kræve en betydelig salgsstyrke. I henhold til vores strategi inden for større sygdomsområder agter NeuroSearch at indgå en samarbejdsaftale med en international medicinalvirksomhed på et passende tidspunkt.

Hidtidige kliniske resultater

NeuroSearch har evalueret tesofensine i TIPO-1, der er et 24-ugers klinisk fase IIb Proof of Concept-studie af 203 klinisk overvægtige patienter. I dette studie viste stoffet en usædvanlig stor vægtregulerende virkning, der efterfølgende er blevet bekræftet af yderligere kliniske resultater. Resultaterne fra TIPO-1 studiet viste et placebokorrigeret gennemsnitligt vægttab på henholdsvis 4,5%, 9,2% og 10,6% i tre dosisgrupper (0,25 mg, 0,5 mg og 1,0 mg). I studiet viste tesofensine sig også at være veltolereret og at have en tilfredsstillende sikkerhedsprofil.

Resultaterne fra TIPO-1 blev i oktober 2008 offentliggjort i det ansete internationale tidsskrift, *The Lancet*, med konklusionen, at tesofensine er mindst dobbelt så effektivt som eksisterende lægemidler mod fedme og bør evalueres videre i registreringsforberedende fase III-studier.

Effect of tesofensine on bodyweight loss, body composition, and quality of life in obese patients: a randomised, double-blind, placebo-controlled trial

Arne Astrup, Sten Madsbad, Lef Breum, Thomas Jensen, Jens Peter Krostrup, Thomas Meinert Larsen

Summary

Background Weight-loss drugs produce an additional mean weight loss of only 3–5 kg above that of diet and placebo over 6 months, and more effective pharmacotherapy of obesity is needed. We assessed the efficacy and safety of tesofensine—an inhibitor of the presynaptic uptake of noradrenaline, dopamine, and serotonin—in patients with obesity.

Methods We undertook a phase II, randomised, double-blind, placebo-controlled trial in five Danish obesity management centres. After a 2 week run-in phase, 203 obese patients (body-mass index 30– \leq 40 kg/m²) were prescribed an energy restricted diet and randomly assigned with a list of randomisation numbers to treatment with tesofensine 0.25 mg (n=52), 0.5 mg (n=50), or 1.0 mg (n=49), or placebo (n=52) once daily for 24 weeks. The primary outcome was percentage change in bodyweight. Analysis was by modified intention to treat (all randomised patients with measurement after at least one dose of study drug or placebo). The study is registered with ClinicalTrials.gov, number NCT00394667.

Published Online
October 23, 2008
DOI:10.1016/S0140-6736(08)91525-1

Department of Human Nutrition, Faculty of Life Sciences (Prof A. Astrup MD, T.M. Larsen PhD) and Department of Endocrinology (Prof S. Madsbad MD), University of Copenhagen, Denmark; Department of Medicine, Køge Hospital, Køge, Denmark (L. Breum MD); Cynoson Clinical Research Unit,



6%

årlig vækst i
antal overvægtige
på verdensplan
frem til 2015

Tesofensine er et af de
mest lovende lægemidler
i senfase udvikling til
behandling af fedme

NeuroSearch har også gennemført et placebokontrolleret klinisk metabolisk studie, TIPO-2, med tesofensine. Resultaterne viste, at tesofensine væsentligt øger mæthedsfornemmelsen og mindsker lysten til at spise, og at stoffet også har en positiv indvirkning på energi- og fedtforbrændingen hos overvægtige og klinisk fede forsøgspersoner. Det er sandsynligt, at denne forstærkende effekt kan bidrage til at forklare tesofensines kraftige vægtregulerende virkning samtidig med, at der påvises direkte klinisk relevante fordele ud over vægttabet gennem øget stofskifte.

I juli 2008 offentliggjorde NeuroSearch midtvejsresultater fra TIPO-4, der er et åbent klinisk 48-ugers fase II-forlængelsesstudie med 140 patienter, der havde gennemført TIPO-1. Resultaterne fra midtvejsanalysen viste, at patienter, der tidligere var blevet behandlet med placebo i TIPO-1, opnåede et gennemsnitligt vægttab på ca. 9 kg (ud over de 2 kg de havde tabt under TIPO-1), og de bekræftede således den vægtreducerende virkning af 0,5 mg tesofensine, der blev set i TIPO-1 under tilsvarende behandlingsbetingelser og -varighed. Yderligere udgjorde TIPO-4-resultaterne de første langvarige effektdata for tesofensine, der viste, at patienter, der tidligere var blevet behandlet med 0,5 mg tesofensine i TIPO-1, tabte næsten 4 kg mere efter den efterfølgende 24-ugers behandling med 0,5 mg tesofensine i TIPO-4 svarende til et gennemsnitligt vægttab på 13-14 kg i løbet af den kombinerede behandlingsperiode på 48 uger.

NeuroSearch har afsluttet TIPO-4 opfølgingsundersøgelsen og evalueret data fra den samlede 48-ugers behandlingsperiode. Sikkerhedsresultaterne viser, at behandling med 0,5 mg tesofensine i indtil 72 uger er veltolereret og kun medfører milde til moderate bivirkninger af tilsvarende art, som dem der blev observeret i TIPO-1. Med hensyn til effekt indikerer resultaterne en aftagende vægttabseffekt efter en samlet behandlingsperiode på 72 uger (inkl. de 24 uger i TIPO-1) med et vægttab på 13-14 kg. Det samme mønster ses med andre vægtreducerende midler, men med meget lavere vægttabsniveau.

Den overordnede konklusion fra både TIPO-1 og TIPO-4 er, at tesofensine har en bedre virkningsprofil, idet stoffet har vist sig at kunne medføre et gennemsnitligt vægttab, der er to til tre gange højere end det, der opnås med eksisterende anti-fedmemidler.

Tesofensine er blevet undersøgt i over 1.400 personer, hvoraf tæt på 1.200 har modtaget relevante terapeutiske doser. Ledelsen vurderer, at produktet har en god og veldokumenteret sikkerhedsprofil.

Den fuldstændige datapakke bag tesofensine vil blive drøftet med sundhedsmyndighederne i løbet af 1. halvår 2009, og på denne baggrund vil den endelige strategi for fase III blive besluttet.

Virkningsmekanisme

Tesofensine er en monoaminreuptakehæmmer, 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 involveret i reguleringen af appetit og metabolisme (stofskifte/energiforbrænding) og derved i kroppens egen vægtkontrol.

Overvægt/fedme

Overvægt og fedme defineres som unormal fedtphobning i et omfang, der udgør en sundhedsmæssig risiko. Et groft mål for graden af overvægt og fedme hos mennesker er BMI, der defineres som en persons vægt i kilo, divideret med kvadratet på højden i meter.

Overvægt (BMI>25) og fedme (BMI>30) har hidtil været betragtet som et problem begrænset til højindkomstlande, men inden for de seneste år er der sket en dramatisk stigning i forekomsten også i lav- og middelindkomst-lande i Sydamerika, Afrika og Asien. Den omsiggribende fedme 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 vækst på knap 6%.

Overvægtige patienter risikerer at udvikle alvorlige medicinske tilstande, som kan forårsage dårligt helbred og tidlig død, herunder hjertekarsygdomme, forhøjet blodtryk, type 2 diabetes, galdevejslidelser, dyslipidæmi (og herunder åreforkalkning), slidgigt samt mave- og tarmkræft. 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.

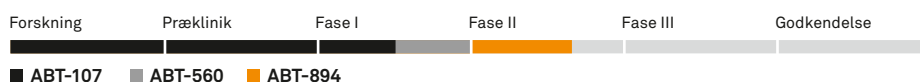
Fedme bidrager væsentligt til samfundsbyrden af kronisk sygdom og uarbejdsdygtighed og udgør dermed en alvorlig belastning af såvel offentlige som private sundhedsbudgetter i store dele af verden. I de seneste år er en mere koordineret indsats til bekæmpelse af fedmeproblemet kommet på den politiske dagsorden verden over.

32%

af verdens befolkning vil ifølge WHO være overvægtige i 2015



På verdensplan var mindst 20 millioner børn under 5 år overvægtige i 2005 ifølge WHO.



LICENSAFTALE MED ABBOTT INDEN FOR NEURONALE NIKOTINRECEPTOR MODULATORER (NNR):

ADHD – ABT-894

ALZHEIMERS SYGDOM OG SKIZOFRENI – ABT-107

KOGNITIVE DYSFUNKTIONER – ABT-560

Kognitiv dysfunktion

Ved kognitiv dysfunktion forstås nedsat funktion inden for områder som indlæring, hukommelse, strukturering, overblik, problemløsning, sprog og tænkning. Kognitiv dysfunktion er således en samlebetegnelse for forstyrrelser i de normale hjerneprocesser, som foregår mellem en opstået situation og reaktionen herpå.

Kognitiv dysfunktion er ikke en diagnose men derimod en symptomatisk konsekvens af en række forskellige CNS-sygdomme, såsom Alzheimers sygdom og andre former for demens, ADHD, skizofreni og depression.

Lægemiddelkandidaterne ABT-894, ABT-107 og ABT-560, der er i klinisk udvikling under samarbejdet med Abbott, er alle identificeret og udvalgt under en tidligere forskningsalliance (1999-2006) mellem NeuroSearch og Abbott inden for neuronale nikotinreceptorer.

I henhold til samarbejdsaftalen er Abbott ansvarlig for og finansierer al klinisk udvikling, produktion og markedsføring af alle produkter fra samarbejdet, og NeuroSearch er berettiget til at modtage milepælsbetalinger og royalties af Abbotts globale salg.

ABT-894 – ADHD: I klinisk fase II

ABT-894 er en $\alpha 4\beta 2$ -subtypespecifik NNR-modulator, som Abbott har evalueret i kliniske fase II-studier inden for behandling af henholdsvis ADHD og diabetisk neuropatisk smerte.

I juni 2008 rapporterede NeuroSearch fase II-resultaterne for ABT-894 inden for behandling af voksne med ADHD. Resultaterne var positive og viste, at behandling med ABT-894 førte til en statistisk signifikant forbedring af de voksne patienters symptomer, målt ud fra den samlede score på Conners' Adult ADHD Rating Scales (CAARS). I studiet var det markedsførte produkt atomoxetin (Strattera®) inkluderet som aktivt kontrolstof, og de to stoffer viste sig at være sammenlignelige på tværs af effekt-målene. ABT-894 viste sig også at være sikkert og generelt veltolereret.

Abbott planlægger den videre udvikling af ABT-894 inden for ADHD, inklusiv et supplerende fase II-studie til evaluering af lægemiddelkandidatens virkning i børn.

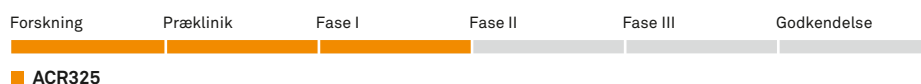
Imod slutningen af 2008 fuldendte Abbott fase II-studierne med ABT-894 til behandling af smerte, og resultaterne heraf blev rapporteret i februar 2009. Studierne viste, at ABT-894 var meget veltolereret og havde en god sikkerhedsprofil, men at stoffets smertereducerende effekt i de testede doser ikke var tilstrækkelig til at understøtte en fortsat udvikling inden for neuropatisk smerte. Abbott har følgelig besluttet ikke at videreføre ABT-894 i smerte-programmet.

ABT-107 – Alzheimers sygdom og skizofreni: I klinisk fase I

ABT-107 er en $\alpha 7$ -subtypespecifik NNR-agonist, som Abbott evaluerer i kliniske fase I-studier med henblik på at udvikle stoffet som en bedre behandlingsmulighed mod en række CNS-sygdomme, herunder Alzheimers sygdom og skizofreni. Fase I-studierne forventes afsluttet i løbet af 1. halvår 2009.

ABT-560 – Kognitive dysfunktioner: I klinisk fase I

Abbott har også evalueret ABT-560, der er en $\alpha 4\beta 2$ -agonist, i fase I-studier med henblik på at udvikle denne lægemiddelkandidat til behandling af kognitive dysfunktioner relateret til forskellige CNS-sygdomme, herunder ADHD og Alzheimers sygdom.



Dyskinesier i Parkinsons sygdom

Parkinsons sygdom er karakteriseret af muskelstivhed og rysten, samt nedsatte og langsomme bevægelser. Senere i sygdomsforløbet får mange patienter endvidere indlærings- og hukommelsesvanskeligheder. Det er en af de mest almindelige neurologiske sygdomme, og det anslås, at cirka 4 millioner mennesker på verdensplan lider af sygdommen.

Parkinsons sygdom debuterer oftest i 50 til 60-års alderen, og hyppigheden stiger med alderen. Forekomsten af sygdommen forventes at blive fire-doblet frem mod 2040 på grund af den stigende andel af ældre.

Parkinsons sygdom er betinget af et tab af dopamin-producerende nerveceller i hjernen. Årsagen til sygdommen menes at være en kombination af genetiske og udefrakommende faktorer.

Parkinsons sygdom kan ikke helbredes men kan behandles. Den vigtigste medicinske behandling er L-Dopa, som er effektiv til behandling af symptomerne. Imidlertid fører kronisk L-Dopa-behandling til udvikling af dyskinesier (invaliderende ufrivillige bevægelser) hos op mod 80% af patienterne. Ud over at påvirke patienternes evne til at udføre daglige aktiviteter nødvendiggør dyskinesierne ofte en reduktion af L-Dopa-dosis, hvilket kan føre til utilstrækkelig effekt på parkinsonsymptomerne.

Der findes idag ingen effektiv behandling af L-Dopa-inducerede dyskinesier.

DYSKINESIER I PARKINSONS SYGDOM – ACR325

I overensstemmelse med NeuroSearchs målsætning om at opbygge en portefølje af specialistlægemidler, er det besluttet primært at udvikle ACR325 til behandling af dyskinesier (ufrivillige bevægelser), der opstår efter langtidsbehandling med L-Dopa, der er standardbehandlingen inden for Parkinsons sygdom i dens fremskredne stadie.

ACR325 har vist meget lovende prækliniske resultater samt yderst positive resultater af fase I-sikkerhedsstudier, og NeuroSearch har følgelig planlagt den videre udvikling af produktet inden for denne specialistindikation og frem til markedsregistrering. Ifølge denne plan bliver første skridt et klinisk studie i Parkinsons patienter, der doseres med L-Dopa, indtil dyskinesier registreres. Studiets primære mål er at undersøge tolerabilitet og kinetik af ACR325 i Parkinsonpatienter, og sekundært er at måle behandlingseffekten af dyskinesierne. Dette studie forventes igangsat i første halvår af 2009, og såfremt tilfredsstillende resultater opnås er det planen at initiere et fase IIb-studie med henblik på at kunne vælge de optimale doser til fase III.

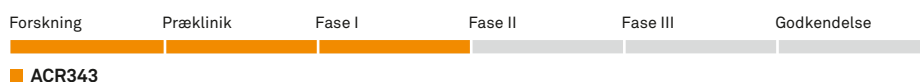
Hidtidige resultater

Fase I-studier til undersøgelse af ACR325's tolerabilitet og kinetik blev afsluttet i

2008 med et yderst positivt udfald. Data fra studierne viste, at ACR325 har en lineær og forudsigelig farmakokinetisk profil efter oral indgivelse. Stoffet har endvidere vist sig at være veltolereret i doser, der langt overstiger de forventede behandlingsrelevante niveauer.

Virkningsmekanisme

ACR325 er en dopaminerg stabilisator, der har vist lovende effekter i prækliniske modeller for motoriske lidelser og i psykoemodeller. Stoffet øger niveauerne af dopamin og noradrenalin i forhjernen og hæmmer samtidigt overaktiviteten af dopamin i andre områder af hjernen, og uden at dette medfører uønsket hæmning af frivillige bevægelser. Resultater fra prækliniske Parkinson-studier har vist, at ACR325 kan forhindre de komplicerede forstyrrelser i bevægeapparatet, der opstår hos Parkinsonpatienter efter nogen tids behandling med L-Dopa, samtidig med at L-Dopas gavnlige behandlingseffekt bibeholdes.



SKIZOFRENI – ACR343

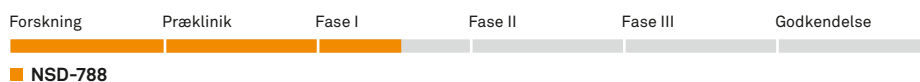
ACR343 har potentiale inden for en række psykiatriske og neurologiske sygdomme. Klinisk fase I færdiggjort succesfuldt

I starten af 2009 afsluttede NeuroSearch fase I-studier med ACR343. Resultaterne var yderst tilfredsstillende og viste en god profil efter oral dosering og en meget tilfredsstillende sikkerhedsmargin. Fase II-udvikling er planlagt til at starte senere i 2009.

Virkningsmekanisme

ACR343 er en dopaminerg stabilisator og det tredje stof i NeuroSearchs pipeline inden for denne klasse af stoffer. Stoffet har vist sig effektivt i prækliniske modeller for en række CNS sygdomme, mens der ikke er set indvirkning på normale dyrs adfærd. Den manglende hæmmende

effekt på normal motorisk aktivitet er en væsentlig egenskab ved ACR343, da det tyder på, at normale funktioner, som afhænger af dopamintransmission som f.eks. bevægelse, motivation og belønning, ikke forventes at blive svækket af ACR343. Dette vurderes at ville være en væsentlig fordel i sammenligning med de eksisterende behandlinger af en række sygdomme herunder skizofreni.



ANGST – NSD-788

NeuroSearch indledte i 2008 kliniske fase I-studier med NSD-788 med henblik på at evaluere produktets sikkerhed og tolerabilitet. Fase I-studierne forløber planmæssigt og forventes afsluttet i løbet af 1. halvår 2009.

Ud fra studier i prækliniske modeller vurderer NeuroSearch, at behandling med NSD-788 potentielt kan vise betydelige fordele i forhold til de eksisterende lægemidler til behandling af angst men også

af andre CNS-lidelser, herunder i særdeleshed forskellige former for depression.

NSD-788 er et nyt stof, der har udvist en unik påvirkning af monoaminreuptake-systemerne i hjernen med primær virkning på serotonin og dopamin.

I 2009 forventer NeuroSearch at afslutte fase I og gennemføre kliniske biomarkørstudier (PET) for at vurdere stoffets effektivitet i forskellige hjerneregioner.

PRÆKLINISKE LÆGEMIDDELKANDIDATER OG UDVALGTE FORSKNINGSPROGRAMMER

NeuroSearchs pipeline omfatter fem prækliniske udviklingsprogrammer, der alle er omfattet af vores aftaler med GSK

GABA-MODULATORER

NSD-721 – Smerte

NeuroSearchs forskning omkring GABA-modulatorer har været fokuseret på at frembringe lægemiddelkandidater, der virker som benzodiazepiner på GABA-receptorsubtyperne $\alpha 2$ og/eller $\alpha 3$, uden eller kun med svag effekt på $\alpha 1$ subtypen. 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. Udviklingen af NSD-708 måtte desværre opgives pga. forskellige

uønskede egenskaber, men NSD-721 ser fortsat lovende ud, og det forventes, at stoffet kan doseres første gang i fase I i løbet af 2009. NSD-721 har vist lovende resultater i en række modeller for angst, epilepsi og smerte. GSK har option på NSD-721.

Parallelt med dette højtprioriterede 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.

DOPAMINERGE STABILISATORER OG CORTICAL ENHANCERS

NSD-847 – Psykoser

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.

Forskningsprogrammet, der omfatter dopaminerge stabilisatorer, har allerede leveret udviklingskandidaterne ACR16, ACR325 og ACR343.

NSD-847 er seneste skud på stammen, og har sammenlignet med de øvrige tre en justeret farmakologisk profil ligesom visse andre karakteristika er yderligere forbedret.

NSD-867 – ADHD

NSD-867 tilhører gruppen af cortical enhancers, som er stoffer, der har en relativt stærkere virkning i hjernebarken end i de dybere liggende hjernestrukturer

sammenlignet med dopaminerge stabilisatorer. Denne profil tyder på at være ideel for lægemiddelstoffer til behandling af kognitive forstyrrelser såsom ADHD. Sammenlignet med eksisterende medicin til behandling af ADHD og andre former for opmærksomhedsforstyrrelser, forventes cortical enhancers at have en langt bedre sikkerhedsprofil med reduceret risiko for udvikling af psykoser, søvnforstyrrelser og fedme. NSD-867 er blevet valgt som den første udviklingskandidat fra programmet, og GSK har option til både denne kandidat og til NSD-847.

ØVRIGE PRÆKLINISKE UDVIKLINGSPROGRAMMER

NSD-726 er valgt som den første prækliniske udviklingskandidat fra et af NeuroSearchs ionkanalforskningsprogrammer. 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.

NSD-761 er en selektiv ionkanalmodulator. Stoffet har vist lovende effekt i prækliniske modeller for kognitiv dysfunktion associeret med skizofreni, demens og depression.

GSK har option til både NSD-726 og til NSD-761.

NEUROSEARCHS SMERTEFORSKNING

Flere tilgange til bedre behandling af neuropatisk smerte

NeuroSearch har gennem de seneste 6 år arbejdet på at opbygge ekspertise inden for forskning i neuropatisk smerte; en særdeles udbredt og underbehandlet smerteform.

Adskillige af vores forskningsprogrammer er rettet imod neuropatisk smerte som mål for de lægemidler, der udvikles. Et eksempel er GABA-projektet, der har NSD-721 i præklinisk udvikling. Et andet stof fra projektet, NS11394, har været brugt som modelstof i forskningsprojektet, og vores projektgruppe kunne i 2008 offentliggøre banebrydende videnskabelige data i det ansete internationale tidsskrift *Journal of Pharmacology and Experimental Therapeutics*. Resultaterne viste blandt andet, at det ved selektivt at ramme GABA-receptorer af $\alpha 2/\alpha 3$ -subtyperne er muligt at opnå en effektiv lindring af neuropatisk smerte, uden at der ses væsentlige uønskede virkninger på koordination af bevægelser. Dette indikerer, at stoffer med denne profil – som NSD-721 – vil have en klart forbedret virknings-/sikkerhedsprofil i forhold til benzodiazepiner såsom diazepam (Valium®), som i dag kun bruges i ringe grad til smertebehandling netop på grund af de betydelige bivirkninger.

Også Kv7-projektet fokuserer på nye stoffer til behandling af neuropatisk smerte. Kv7 er en gruppe af kaliumkanaler, og forskningsprojektet er koncentreret om at udvikle positive modulatorer af subtyperne Kv7.2 og Kv7.3. Det er i 2008 lykkedes at karakterisere særdeles potente og selektive stoffer, der har vist yderst lovende effekter i prækliniske smertemodeller. Vi forventer at kunne udvælge den første udviklingskandidat fra Kv7-programmet i 2009.

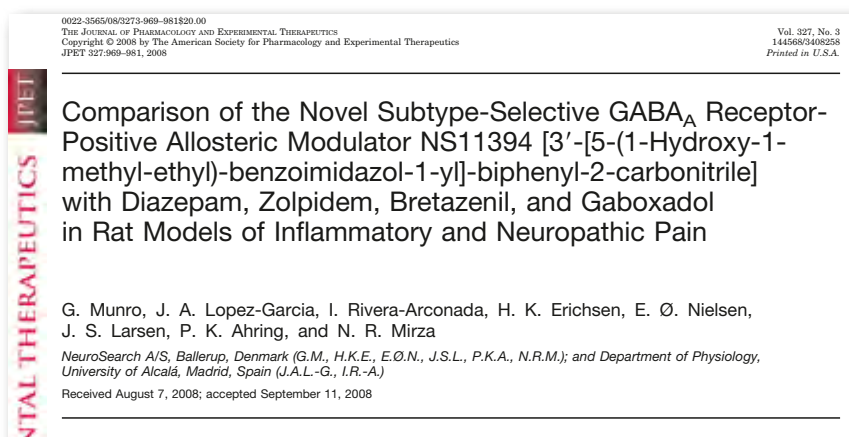
Neuropatisk smerte

Neuropatisk smerte er en kronisk smerteform, som forårsages af nerveskade forvoldt af f.eks. operation, virus infektion, CNS-sygdomme eller metaboliske sygdomme (især diabetes), kemoterapi eller kræfttumorfiltation. Således kan neuropatisk smerte inddeles ud fra årsagen: neuropatiske rygsmerter, fibromyalgi, diabetisk neuropati, neuropatisk kræftsmerte, kompleks regional smertesyndrom, HIV/AIDS neuropati, postherpatisk neuralgi, fantomsmerter og trigeminal neuralgi.

Op mod 8% af befolkningen menes at lide af neuropatisk smerte. F.eks. antages der at være 3,5 millioner patienter i Tyskland (6%) og 3 millioner i Storbritannien (7,5%), som lider af neuropatisk smerte. Syndromet er imidlertid ofte underdiagnosticeret og underbehandlet.

Neuropatiske smerter kan være livslange og føre til nedsat funktionsevne, og symptomerne kan være milde til invaliderende

og eskalerer ofte over tid. Neuropatisk smerte giver sædvanligvis en brændende, prikkende og jagende følelse og er ofte en tilstand, som er frustrerende og vanskelig at håndtere for patienter og læger, idet symptomerne afhjælpes dårligt med standard smertebehandling. Behandlingen udgøres af antidepressiva, opioider, NSAID'er og antiepileptika, men virkningen er begrænset, hvorfor der er et betydeligt behov for nye lægemidler.



REGNSKABSBERETNING

Årsrapporten for 2008 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 2008 var kapitalberedskabet 481,5 mio. kr., der primært består af indestående på aftaleindskud og investeringer i danske realkreditobligationer.

I januar 2008 udstedte NeuroSearch 185.755 stk. nye aktier a nominelt 20 kr. Aktierne blev udstedt til sælgerne af Carlsson Research AB til en pris á 319,21 kr. pr. stk. som betaling i anledning af opnåelsen af en succesbetinget milepæl ved første dosering af ACR343 i et klinisk fase I studie.

I maj 2008 udstedte NeuroSearch 300.000 ny aktier i en rettet emission, der blev tegnet af institutionelle investorer til kurs 280 pr. aktie til finansiering af en milepælsbetaling vedrørende ACR16 fase III på SEK 100 mio. til sælgerne af Carlsson Research AB.

Resultatopgørelsen

I 2008 har koncernen realiseret et underskud af primær drift på 366,0 mio. kr. (2007: 253,5 mio. kr.), hvilket er et lidt lavere underskud end tidligere offentliggjorte resultatforventninger for 2008 om et regnskabsmæssigt underskud før

finansielle poster i størrelsesordenen 400 mio. kr.

Årets resultat efter skat blev et underskud på 382,0 mio. kr. (2007: 268,4 mio. kr.).

I resultatet for koncernen indgår et samlet underskud efter skat på i alt 85,3 mio.kr. (2007: 61,9 mio. kr.) fra dattervirksomhederne NeuroSearch Sweden, Poseidon Pharmaceuticals, NeuroScreen og NsExplorer. Heraf har NeuroSearch Sweden påvirket resultatet med et underskud efter skat på 87,2 mio. kr. (2007: 54,6 mio. kr.).

Omsætning

Koncernen har for 2008 realiseret en omsætning på 66,8 mio. kr. (2007: 115,5 mio. kr.), fra indtægter fra forsknings- og udviklingssamarbejde med GlaxoSmith-Kline (GSK).

Omkostninger

De samlede omkostninger for koncernen blev 432,8 mio. kr. (2007: 368,7 mio. kr.). Dette er en stigning på 64,1 mio. kr. Stigningen kan primært henføres til udviklingsomkostningerne vedrørende tesofensine (fedme) og ACR16 (Huntingtons sygdom). I omkostningerne indgår en beregnet værdi på 23,1 mio. kr. (2007: 20,6 mio. kr.) fra warrants, der blev tildelt i årene 2005 til 2008.

Udviklingsomkostningerne steg fra 131,7 mio. kr. i 2007 til 176,9 mio. kr. i 2008. Udviklingsomkostningerne i 2008 vedrører

foråret 2008 og kapitaludvidelsen i forbindelse med medarbejderes udnyttelse af warrants.

Finansielle risici

Der henvises til omtalen i afsnittet "NeuroSearchs risikoprofil" på side 38-39 samt til oplysninger om finansielle risici i note 24.

Nærtstående parter

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

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Efter regnskabsårets udløb har NeuroSearch indgået omfattende forsknings- og udviklingsalliancer med både Lilly og GlaxoSmithKline. Fra aftalen med Lilly er NeuroSearch berettiget til at modtage op til 30 mio. USD (175,1 mio. kr.) i løbet af de tre år aftalen løber, samt en ikke offentliggjort upfrontbetaling fra GlaxoSmithKline. Under aftalen med Lilly er NeuroSearch berettiget til milepælsbetalinger på op til 320 mio. USD (1,9 mia. kr.) for hvert produkt, der succesfuldt udvikles og markedsføres under aftalen, samt royaltybetalinger af produkternes globale salgsindtægter. Under GlaxoSmithKline aftalen kan NeuroSearch opnå op til 812 mio. kr. i milepælsbetalinger frem til markedsføring samt royalties af det fremtidige salg for hver produkt.

Astellas har besluttet ikke at fortsætte den videre udvikling af ACR16 mod skizofreni. Alle rettigheder tilbageføres herefter til NeuroSearch. Transaktionen har ingen resultatmæssig effekt, men der bortfalder en udskudt betalingsforpligtelse på 125 mio. SEK (85,1 mio. kr.), bogført værdi 56,0 kr., som NeuroSearch var forpligtet til at betale til sælgerne af Carlsson Research AB i forbindelse med Astellas initiering af kliniske fase II studier.

Med NS2359, der er licenseret til GSK, opnåedes ikke de ønskede resultater inden for depression, og udviklingen af NS2359 inden for denne sygdomsindikation er derfor indstillet.

Forventninger til 2009

NeuroSearch forventer et underskud før finansielle poster og andre resultatandele i størrelsesordenen 350 mio. kr.

Skat

NeuroSearch koncernen har et skatteaktiv på 333 mio. kr. (2007: 240 mio. kr.), hvoraf 61 mio. kr. vedrørende NeuroSearch Sweden AB er indregnet og modregnet i den udskudte skatteforpligtelse vedrørende de svenske aktiviteter. Stigning i skatteaktivet i 2008 på 33,9 millioner kr. er indregnet i resultatopgørelsen. 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 382,0 mio. kr. for koncernen foreslås overført til næste år.

Balancen

Ved udgangen af 2008 var balancesummen 1.245,8 mio. kr. (2007: 1.780,6 mio. kr.).

Årets nettoinvesteringer i materielle anlægsaktiver udgjorde i alt 50,3 mio. kr. (2007: 15,7 mio. kr.). Heraf udgør de 23,5 mio. kr. (2007: 1,7 mio. kr.) investering i en udvidelse af selskabets faciliteter i Ballerup, 8,0 mio. kr. til erhvervelse af den 9.000 m² grund, som er tilstødende til den oprindelige grund og de resterende 18,8 mio. kr. (2007: 14 mio. kr.) vedrører primært investering i teknisk udstyr.

De likvide midler inklusive værdipapirer og kapitalandele var 453,4 mio. kr. ultimo 2008 (2007: 845,3 mio. kr.).

Pengestrømsopgørelsen

I 2008 udviste årets pengestrømme fra driftsaktiviteter et forbrug på 339,9 mio. kr. mod et forbrug på 218,8 mio. kr. for 2007.

Investeringsaktiviteter udviste et forbrug på 185,2 mio. kr. sammenholdt med en likviditetstilgang på 203,3 mio. kr. for 2007.

Finansieringsaktiviteter udviste en tilgang på 56,3 mio. kr. mod en tilgang på 751,3 mio. kr. i 2007.

De likvide midler pr. 31. december 2008 var herefter 237,1 mio. kr. (2007: 727,5 mio. kr.).

Egenkapitalopgørelsen

Egenkapitalen er påvirket negativt i koncernen af årets resultat med 382,0 mio. kr. Egenkapitalen er netto påvirket positivt med 144,0 mio. kr. fra aktieemissioner i

hovedsageligt aktiviteter vedrørende tesofensine og ACR16.

Forskningsomkostninger og administrationsomkostninger var på niveau med året før.

Kapitalandele i associerede virksomheder

NeuroSearchs andele af resultaterne i de associerede selskaber – NsGene A/S, Sophion Bioscience A/S, Atonomics A/S og ZGene A/S – indregnes i resultatopgørelsen. Resultatandelene udgør et samlet underskud på 18,6 mio. kr. (2007: 20,5 mio. kr.).

Øvrige finansielle poster

I 2008 beløb øvrige finansielle poster sig til en nettoudgift på 21,1 mio. kr. (2007: 12,8 mio. kr.). I denne post indgår renteudgifter på lån i selskabets ejendom med 7,3 mio. kr. (2007: 7,5 mio. kr.) og det finansielle element af betinget vederlæggelse vedrørende NeuroSearch Sweden AB på 6,9 mio. kr. (2007: 11,4 mio. kr.). Det finansielle element af den betinget vederlæggelse har ingen likviditetsvirkning. I posten indgår et positivt afkast af andre finansielle aktiver på 23,4 mio. kr. (2007: 4,0 mio. kr.) og dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg på 10,2 mio. kr. (2007: 8,0 mio. kr.). Det lavere resultat af øvrige finansielle poster med 8 mio. kr. skyldes hovedsageligt et negativt afkast på visse investeringspapirer følgende den generelle negative trend på de finansielle markeder.

RISIKOSTYRING I NEUROSEARCH

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 er forholdsvis lille. I NeuroSearch vurderes risikoen i hvert enkelt lægemiddelprogram og virksomhedens samlede risiko løbende, og i den årlige strategiske planlægning tages specifikt hensyn til videnskabelige, udviklingsmæssige, kommercielle og finansielle risici. 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.

Videnskabelige og udviklingsmæssige risici

Følgende forhold vurderes løbende for alle forsknings- og udviklingsprogrammer i et fastlagt komitearbejde, hvor såvel projektmedarbejdere som ledelse medvirker:

- Det videnskabelige rationale (kendt eller ny mekanisme)
- NeuroSearchs interne viden og eksperimentelle modellens 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 sikkerhedsprofil og sandsynligheden for endelig godkendelse

Kommercielle risici

Følgende forhold vurderes i forbindelse med påbegyndelse af et forsknings- eller udviklingsprogram og løbende i forbindelse med revurdering af pipelinen:

- Graden og rækkevidden af patentbeskyttelse
- Markedsstørrelse (sygdomsforekomst og udvikling i patientantal)
- Konkurrencesituation (eksisterende lægemidler såvel som nye stoffer under udvikling til samme sygdom)
- Udviklingstiden og omkostninger forbundet hermed
- Interesse fra potentielle samarbejdspartnere
- Markedsadgang

Pipelinen af lægemidler under udvikling er i 2008 modnet væsentligt – navnlig med opstart af fase III-studier med ACR16, klargøring af tesofensine til fase III samt fremskridt i en række andre udviklingsprogrammer. Det betyder, at sandsynligheden for, at NeuroSearch bringer produkter frem til markedet, er øget væsentligt i 2008, og tiden til dette kan ske er reduceret.

Finansielle risici

De finansielle risici vurderes løbende af selskabets ledelse og indgår i rapporteringen til bestyrelsen. Der lægges vægt på:

- Mulig kommende omsætning genereret via samarbejdsaftaler
- Finansieringsmuligheder via aktiemarkedet
- Udviklingsprogrammernes kortsigtede likviditetsprofil
- Likviditetsstyring- og forvaltning

NeuroSearch følger en partnerstrategi, der bidrager til at reducere en stor del af de finansielle risici. I dag har NeuroSearch stærke forsknings- og udviklingsaftaler med flere større internationale medicinalvirksomheder. 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 forbindelse med indgåelse af partnerskabsaftaler foretager den eksterne partner altid en grundig evaluering af programmerne omfattende såvel videnskabelige som kommercielle aspekter. Således har NeuroSearch haft et 5-årigt samarbejde med GSK, som har medført tilførsel af betydelige finansielle ressourcer samt tilførsel af knowhow mv. Forskningsdelen af samarbejdet udløb ved udgangen af 2008, men det har været en fast målsætning at forfølge en lignende strategi fremover, og NeuroSearch har derfor i de første måneder af 2009 indgået nye strategiske samarbejdsaftaler med medicinalvirksomhederne GSK og Eli Lilly, der vil sikre et væsentligt finansielt underlag for NeuroSearchs videre drift og sikre en risikodeling af såvel finansielle som kommercielle risici.

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

NeuroSearch har dog truffet beslutning om så vidt muligt selv at gennemføre det fulde udviklingsforløb og kommercialisering af visse specialistprodukter og dermed påtage sig større risici i senfaseudviklingen og kommercialiseringsforløbet, som også indebærer myndighedsgodkendelser og ansvar for produktion.

I NeuroSearch er vi bevidste om vores forretningsmæssige risici og indretter vores styring og dispositioner efter at minimere disse

Risikostyring for udvalgte forretningsområder

Kapitalberedskab

Lægemiddeludvikling er en lang og ressourcekrævende 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 samt ledelsens vurdering af muligheden for at tilvejebringe den fornødne kapital.

Den globale kreditkrise, der udviklede sig gennem 2008, har for nuværende gjort det mindre attraktivt at finansiere sig via aktiemarkedet, og NeuroSearch har derfor valgt at fokusere på at fastholde et højt kapitalberedskab gennem en stærkt fokuseret partnerstrategi med målsætning om at være så uafhængig som muligt af kapitaltilførsel via aktiemarkedet.

I efteråret 2007 gennemførte NeuroSearch en større kapitaludvidelse til sikring af

gennemførsel af det fulde udviklingsforløb for ACR16 og videreførelse af andre aktiviteter. Ved udgangen af 2008 var det forventningen, at NeuroSearch ville være i stand til at finansiere alle planlagte aktiviteter til og med medio 2010 uden indregning af nye succesbetingede indtægter. Med indgåelse af nye partnerskabsaftaler i de første måneder af 2009 forventer NeuroSearch nu at være i stand til at finansiere sin drift til udgangen af 2010 og dermed kunne kontrollere sit cash flow frem til den forventede markedsføring af ACR16 i 2011, hvorefter der forventes positiv drift og cash flow.

NeuroSearch vurderer således ikke, at kreditkrisen har påvirket eller vil påvirke virksomhedens aktiviteter og planer i de kommende år. Kapitaludvidelsen i 2007 gav os den fornødne ro til at fokusere på vore kerneaktiviteter på et tidspunkt, hvor det finansielle marked må betegnes som usikkert og risikofyldt.

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 danske

pengeinstitutter. Endvidere beskriver "Treasury Policy" 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

Videnledelse i NeuroSearch er at sikre, at akademisk viden omsættes til patenterbare og levedygtige produkter

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.

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.

Fokus og nye muligheder

Den høje produktivitet i NeuroSearchs forskningsdivision de seneste år har medført, at målsætningen nu er, at vi skal 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.

Lead optimeringsprogrammer er modne forskningsprojekter, hvorfra NeuroSearch inden for kort tid forventer at kunne vælge udviklingskandidater, såkaldte Qualified Leads. Det er vigtigt at sikre tilstrækkelige ressourcer til disse programmer.

I 2008 har vi i lighed med de foregående år anvendt en betragtelig del (43%) af forskningsressourcerne i vores Lead optimeringsprogrammer.

NEUROSEARCHS VIGTIGSTE VIDENRESSOURCE ER:

VORES EVNE TIL AT VALIDERE AKADEMISK
VIDEN OG OMSÆTTE DEN TIL VÆRDISKABENDE,
INNOVATIVE PRODUKTFORLØB GENNEM EN
DYNAMISK KOORDINERING AF TVÆRFAGLIGT
FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSARBEJDE

MARKEDSFØRING

REGISTRERING

UDVIKLING

QUALIFIED LEADS

LEAD OPTIMERING

LÆGEMIDDEFORSKNING



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 forskningsprojekter dannes, og NeuroSearch lægger vægt på, at virksomhedens forskere løbende holder sig ajour inden for deres ansvarsområde og samtidigt har frihed til at forfølge deres videnskabelige teorier.

Dette opnås bl.a. gennem:

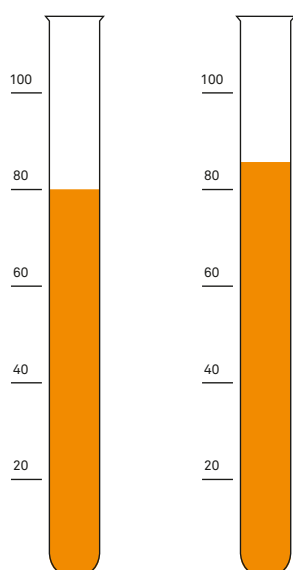
- Deltagelse på konferencer
- Deltagelse i videnskabelige netværk
- Publicering af videnskabelige artikler
- Undervisning af studerende

For forskere inden for biologi/farmakologi er det at skrive videnskabelige artikler en aktivitet, der mere end noget andet sikrer, at de kan holde sig ajour med udviklingen på deres videnskabelige områder. NeuroSearch har indført en succesparameter for virksomhedens innovationskraft: Hver enkelt forsker skal være medforfatter på mindst en videnskabelig artikel hvert andet år.

Forskere på forkant

Andelen af forskere som var medforfatter på mindst en artikel

2005-2006 2007-2008



Af de forskere (kandidatgrad eller højere akademisk grad), der i hele perioden 2007-2008 var ansat i biologiske/farmakologiske funktioner i NeuroSearch, var de 85% medforfatter på mindst en artikel i samme periode. Den tilsvarende procentsats for perioden 2005-2006 var 80%.

Det er NeuroSearchs erklærede mål at øge den videnskabelige produktivitet – ikke for at producere flere artikler, men for at sikre, at alle virksomhedens forskere er på forkant inden for deres kernekompetencer.

“Min forskning foregår i krydsfeltet mellem universitet og NeuroSearch, og jeg er overbevist om, at de spændende synergieffekter, der opstår her, kan skabe værdi for begge verdener”



NeuroSearch forsker modtager forskningspris for sit arbejde inden for ionkanalers betydning for hjertefunktionen

NeuroSearch bidrager aktivt i uddannelsen af nye forskere

En af de ErhvervsPh.D-studerende hos NeuroSearch, Morten Skøtt Thomsen, modtog i 2008 ErhvervsPhD Foreningens Formidlingspris. Prisen blev overrakt på årsmødet for ATV – Akademiet for de Tekniske Videnskaber.

Morten Grunnet, der er ph.d og leder af afdelingen for hjertefysiologi hos NeuroSearch, modtog i 2008 forskningsprisen fra Reinholdt W. Jorck og Hustrus Fond. I begrundelsen for prisen anføres bl.a.: “Morten Grunnet kombinerer grundforskning og anvendelsesorienteret forskning på forbilliget vis, således at han både skaber ny viden om hjertets funktion og samtidig bidrager til bedre behandling for patienter med hjerteproblemer, specielt arytmie, hvilket foregår i samarbejde med medicinalindustrien.”



MILJØ & ETIK

MILJØ

NeuroSearch udarbejder ikke på nuværende tidspunkt særskilte miljøredøgerelser, da virksomhedens aktiviteter kun i begrænset omfang belaster miljøet. NeuroSearch er bevidst om virksomhedens mulige eksterne 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 en 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. Vi har i 2008 tilføjet 819 m² til vores domicil i Ballerup med bl.a. 32 nye kontorarbejdspladser. Der er i byggeriet benyttet den nyeste teknologi inden for energirigtige løsninger til belysning og varme samt styring heraf. Samtidig er der etableret en helt ny miljøgård på ca. 450 m², som opfylder alle krav til sikkerhed og korrekt håndtering af alle typer affald. Trods denne tilbygning

og vækst i medarbejderstaben er vores elforbrug faldet med 3% i forhold til 2007. Forbruget af vand er på niveau med 2007.

NeuroSearch anvender et naturgasfyr til opvarmning af domicilet i Ballerup, og gasforbruget steg i 2008 med knap 2% i forhold til 2007 uden korrektion for grad-dage. I Gøteborg 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 i henhold til lovgivning og tilladelser fra Statens Institut for Strålebeskyttelse.

Det interne miljø

Vi vurderer, at vi har et godt arbejdsmiljø i NeuroSearch, og det ønsker vi at vedligeholde og udvikle. Der er altid plads til forbedringer, så vi vil til stadighed arbejde for, at NeuroSearch skal vedblive med at være en sikker og sund arbejdsplads, både hvad angår det psykiske og det fysiske arbejdsmiljø.

NeuroSearch har altid lagt vægt på arbejdsmiljøarbejdet, og i 2008 valgte vi at oprette en decideret arbejdsmiljøafdeling.

Arbejdsmiljøarbejdet i NeuroSearch vil de kommende år blive mere struktureret og ensartet i organisationen, og vi vil arbejde hen imod at nå arbejdsmiljøcertificeringsniveau. Det vil medføre en effektivisering af arbejdsmiljøarbejdet, herunder dokumentation, og samtidig sikre at vi fortsat kan arbejde optimalt i dagligdagen under hensyntagen til medarbejdernes sikkerhed og sundhed.



“Vi har i dag et godt arbejdsmiljø i NeuroSearch, og det er min målsætning at vedligeholde og udvikle dette således, at vores virksomhed fremstår som en moderne og attraktiv arbejdsplads”

Karina Borup, daglig arbejdsmiljøleder i NeuroSearch

NeuroSearch opfylder alle myndighedskrav til dyreforsøg og tilstræber, at de foregår på den mest humane og hensigtsmæssige måde

ETIK

Myndighederne kræver, at alle nye lægemidler underkastes omfattende og langvarige studier før de kan markedsføres. Disse studier omfatter testning i dyr og kliniske undersøgelser i raske frivillige forsøgspersoner og i patienter. Dyreforsøgene er også nødvendige for at forstå sygdomsmekanismer og sikkerheden af nye lægemidler, før de gives til mennesker. NeuroSearch er i tæt dialog med myndighederne om, hvordan antallet af forsøg kan nedbringes, samt hvordan forsøgene kan forbedres. Også med hensyn til opbevaring af forsøgsdyr følger NeuroSearch nøje myndighedernes regler. De seneste tiltag omfatter "miljømæssig berigelse", som indbefatter, at burene er indrettet, så dyrene kan bygge rede, rengøre sig og have anden naturlig adfærd.

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 omdømme, som overholder de europæiske standarder for dyrevelfærd, og som får relevante tilsyn fra myndighederne.

Som et forholdsvis nyt tiltag er vi i NeuroSearch begyndt at bruge zebrafisk som testorganisme. Det er eksempelvis muligt at inducere en tilstand i zebrafiskens larver, der minder om epileptiske anfald. Tilsættes et lægemiddelstof til vandet, kan det måles, om stoffet hæmmer kramperne, og dermed er et muligt nyt antiepileptisk lægemiddel. Endnu har zebrafiskene kun erstattet en lille del af de øvrige forsøgsdyr, der normalt bruges, men det er muligt, at de fremover også vil blive brugt som model for andre sygdomme. Således kan fiskenes gener muteres, så de kan anvendes som model for bl.a. Alzheimers sygdom. I det hele taget er der store etiske og økonomiske fordele ved at bruge larver fra zebrafisk

i stedet for gnavere, og også myndighederne – især de amerikanske sundhedsmyndigheder, FDA – er begyndt at interessere sig for den nye type forsøg. Det er muligt, at zebrafisk om nogle år er accepteret som dyremodel for testning af ny medicin, hvilket kan nedbringe antallet af øvrige forsøgsdyr betragteligt.

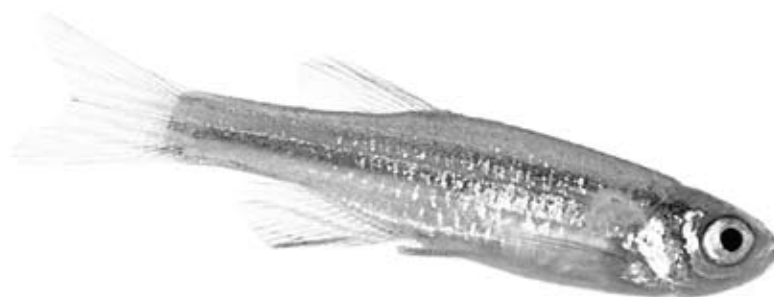
NeuroSearch ønsker at respektere en række formulerede internationale principper. Principperne vedrører:

- 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.

NeuroSearch er i tæt dialog med myndighederne om, hvordan antallet af forsøg kan nedbringes, samt hvordan forsøgene kan forbedres



Som et forholdsvis nyt tiltag er vi i NeuroSearch begyndt at bruge larver af zebrafisk som testorganisme



AFP foto: Don Emmert

AKTIONÆR INFORMATION

NeuroSearch aktien er registreret på Nasdaq OMX København under fondskoden 1022466 (NEUR.CO) og har siden januar 2006 været med i MidCap+ segmentet.

Udviklingen i aktien

Den 30. december 2008 blev NeuroSearch aktien noteret til en lukkekurs på 136 kr. mod en lukkekurs på 326 kr. i slutningen af 2007. Det svarer til et kursfald på 58% i løbet af 2008. Til sammenligning faldt OMX Københavns Sundhedsindeks (OMX Copenhagen Health Care) med 43%, og OMX Københavns All Shares indeks (OMX Copenhagen) faldt med 60%.

I 2008 var den totale omsætning i NeuroSearch-aktien ca. 2,4 mia. kr., og i alt 9,8 mio. stk. aktier blev handlet. Det svarer til en gennemsnitlig daglig omsætning for året på 9 mio. kr. I 2007 lå den totale omsætning på ca. 5,7 mia. kr. med i alt ca. 18 mio. aktier handlet.

NeuroSearch havde pr. 30. december 2008 en markedsværdi på knap 2,1 mia. kr. mod knap 5 mia. kr. ultimo 2007.

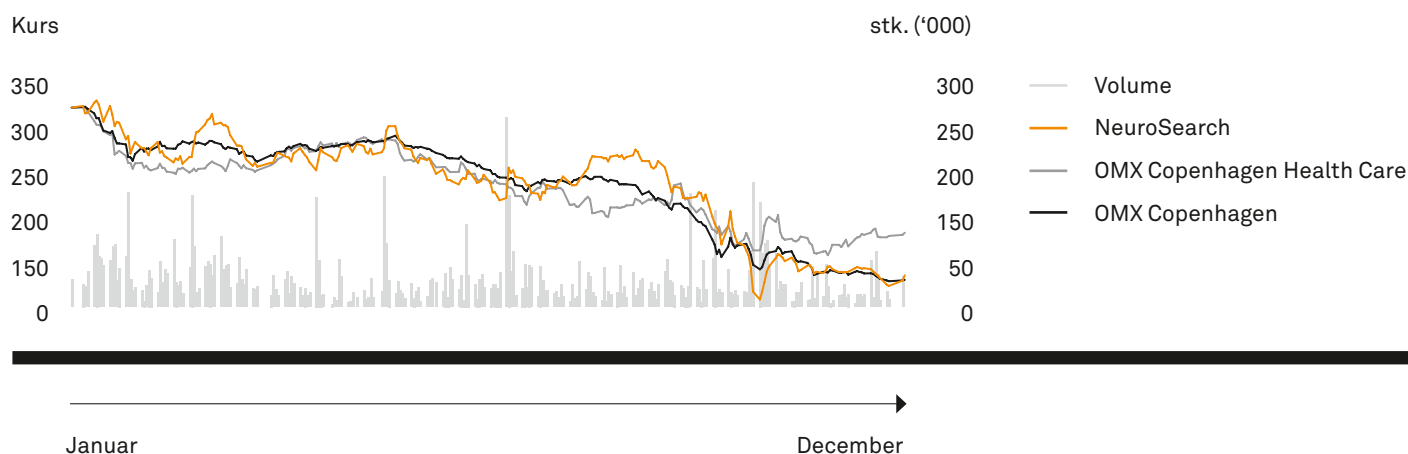
Aktiekapitalen

I januar 2008 udstedte NeuroSearch 185.755 stk. nye aktier a nominelt 20 kr. Aktierne blev udstedt til sælgerne af Carlsson Research AB til en pris a 319,21 kr. pr. aktie som betaling i anledning af opnåelsen af en milepæl ved første-dosering af ACR343 i et klinisk fase I-studie.

I marts 2008 blev der udstedt 13.290 stk. nye aktier a nominelt 20 kr. som følge af udnyttelse af warrants tildelt i 2004. De nye aktier blev tegnet i henhold til warrantprogrammet uden fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer eller andre og til en kurs på 248,39 kr. pr. aktie.

I maj 2008 udstedte NeuroSearch 300.000 stk. nye aktier i en rettet emission, der blev tegnet af institutionelle investorer til kurs 280 kr. pr. aktie til finansiering af en milepælsbetaling vedrørende ACR16 fase III på SEK 100 mio. (ca. 80 mio. kr./ca. EUR 10,7 mio.) til sælgerne af Carlsson Research AB.

Kursudvikling 2008



I september 2008 blev der udstedt 1.553 stk. nye aktier a nominelt 20 kr. som følge af udnyttelse af warrants tildelt i 2004. De nye aktier blev tegnet i henhold til warrantprogrammet uden fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer eller andre og til en kurs på 248,39 kr. pr. aktie.

I februar 2009 indgik NeuroSearch og Eli Lilly en forsknings- og udviklingsalliance. Som en del af betalingen vil Lilly foretage en aktieinvestering på 17 mio. USD (99,2 mio. kr.). Investeringen vil ske via tegning af 530.745 stk. nye NeuroSearch-aktier a nominelt 20 kr. pr. aktie. Aktierne vil blive tegnet til en aftalt kurs på 187 kr. pr. aktie a nominelt 20 kr.

Bestyrelsen vurderer løbende NeuroSearchs kapital- og aktiestruktur for at sikre, at virksomhedens finansielle beredskab kan understøtte de strategiske målsætninger.

Ejerstruktur

Den 31. december 2008 havde NeuroSearch i alt 19.482 navnenoterede aktionærer, der samlet ejede 12.148.408 stk. aktier. 77% af virksomhedens samlede aktiekapital er noteret på navn i aktiebogen. I løbet af 2008 fik NeuroSearch 1.062 flere navnenoterede aktionærer samtidigt med, at der skete en stigning i den navnenoterede andel af kapitalen på 4%.

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:

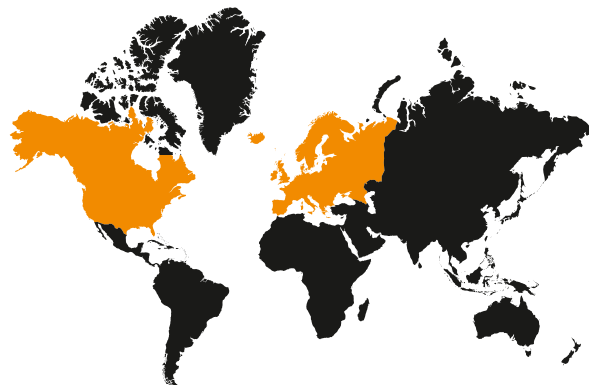
Glaxo Group Limited
Berkeley Ave., Greenford,
Middlesex, UB6 0NN, England

OppenheimerFunds Inc.
Two World Financial Center,
225 Liberty Street, 11th floor,
10281 New York, USA

NeuroSearch forventer ikke at udbetale udbytte, før virksomheden gennem egen indtjening har opnået et tilstrækkeligt

Geografisk fordeling af aktionærer

DK: 55%
Norden: 5%
UK: 10%
USA/Canada: 25%
Europa: 4%
Øvrige: 1%



Pr. 31. december 2008 havde bestyrelse, direktion og medarbejdere følgende aktiebeholdninger:

AKTIONÆRER	Antal aktier pr. 31. december 2008
Thomas Hofman-Bang, bestyrelsesformand	3.100
Allan Andersen, bestyrelsesmedlem	16.383
Torbjörn Bjerke, bestyrelsesmedlem	0
Anders Ullman, bestyrelsesmedlem	0
Gerard van Odijk, bestyrelsesmedlem	0
Lars Siim Madsen, medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem	0
Torben Skov, medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem	990
Mads P. Gersdorff Korsgaard, medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem	818
Direktion (5 personer)	65.693
Øvrige medarbejdere	251.868
I alt	338.852¹⁾

¹⁾ Svarende til 2,2% af den udestående aktiekapital på 15.743.285 aktier pr. 31. december 2008. NeuroSearch ejer ikke egne aktier.

finansielt grundlag herfor. Det kan ske gennem udvikling og kommercialisering af selskabets egne lægemiddelprodukter kombineret med indtjening fra samarbejdsaftaler.

Finanskalender for 2009

Den ordinære generalforsamling afholdes på Radisson SAS Falconer onsdag den 29. april 2009 kl. 16. Samme dag forventer NeuroSearch at udsende delårsrapport for 1. kvartal 2009.

Finansiell rapportering i 2009:

4. marts 2009: Årsrapport 2008

29. april 2009: Generalforsamling og delårsrapport for 1. kvartal 2009

26. august 2009: Delårsrapport for 1. halvår 2009

11. november 2009: Delårsrapport for 3. kvartal 2009

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- og delårsrapporter. NeuroSearch har etableret et overvågningssystem, hvor de interne handlerne i virksomhedens aktier følges.

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. Bl.a. skal der oplyses om evt. klausuler selskabet måtte være underlagt, såfremt der skulle ske ændringer i selskabets ejerstruktur.

For information om ejerskabsstrukturen for NeuroSearch henvises til særskilt afsnit. For information om change of control-klausuler i relation til aktieoptionsprogrammer henvises til note 3 "Medarbejderforhold" og note 23 om kontraktlige forpligtelser. 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 på noget tidspunkt må udgøre mere end 10% af den udstedte aktiekapital (ved udgangen af 2008 udgjorde warrantprogrammet 7,6% af aktiekapitalen). Udnyt-

telseskursen fastlægges på basis af aktiekursen på tildelingstidspunktet med et tillæg på 10% p.a i optjeningsperioden. Derved tilgodeses, at aktionærerne opnår en rimelig forrentning, før medarbejderne optjener værdi på deres warrants.

Warrants i 2008

Den 27. august 2008 besluttede bestyrelsen at udstede 350.000 stk. warrants (13.500 stk. til bestyrelsen, 65.000 stk. til direktionen og 271.500 stk. til øvrige medarbejdere), der i alt giver ret til at tegne op til nom. 7.000.000 kr. aktier. Udnyttelseskursen er fastsat til 361 kr. pr. stk. Der er tilknyttet tre udnyttelsesperioder, som defineres som fire uger efter offentliggørelsen af følgende selskabsmeddelelser: 3. kvartal 2011, årsrapport 2011 og 1. halvår 2012.

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

Fordeling af warrants tildelt i 2004, 2005, 2006, 2007 og 2008 pr. 31. december 2008

År	Udnyttelseskurs	Udnyttelsesperiode	Bestyrelse	Direktion	Øvrige medarbejdere ¹⁾	I alt (a 20 kr.)	Markedsværdi ²⁾
2004	248,39 kr.	Mar/2009	4.944	20.834	70.614	96.392	0,0
2005	181,23 kr.	Maj/2009 Nov. 2009 Mar/2010	7.416	28.672	122.008	158.096	2,2
2006	202,27 kr.	Maj/2009 Nov. 2009 Mar/2010	-	-	12.359	12.359	0,1
2007-I	380,84 kr.	Maj/2010 Aug. 2010 Mar. 2011	-	41.165 ³⁾	204.151	245.316	1,0
2007-II	342,00 kr.	Nov. 2010 Maj/2011 Nov. 2011	14.777	63.331 ⁴⁾	256.534	334.642	3,2
2008	361,00 kr.	Nov./dec. 2011 Mar./apr. 2012 Aug./sep. 2012	13.500	65.000 ⁴⁾	267.364	345.864	4,6
I alt			40.637	219.002	933.030	1.192.669⁵⁾	11,1

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

2) Markedsværdien er opgjort i mio. kr. ved udgangen af udnyttelsesperioden. Beregningen er foretaget ved at anvende Black & Scholes modellen pr. 30. december 2008 med en gennemsnitskurs på 134,94 kr. pr. aktie samt en volatilitet på 44,09% svarende til den årlige volatilitet i kursen på NeuroSearchs aktie over de seneste tre år før statusdagen (Kilde: Danske Markets).

3) Tildelingen er foretaget til direktionen på fire personer.

4) Tildelingen er foretaget til direktionen på fem personer.

5) Det samlede warrantprogram svarer til 7,6% af aktiekapitalen pr. 31. december 2008.

NEUROSEARCHS IR POLITIK BLEV I DET FORLØBNE ÅR ANERKENDT, DA VI IGEN BLEV NOMINERET TIL IR NORDIC AWARDS 2008

Åbenhed

Det er vores mål i NeuroSearch at fastholde en åben, hæderlig og dynamisk kommunikation med vores aktionærer, øvrige investorer, analytikere, pressen og andre interessenter i både ind- og udland. Herunder ønsker vi at sikre, at der er nem adgang til relevant information og til dialog med virksomhedens ledelse vedrørende virksomhedens finansielle og forretningsmæssige udvikling samt dens strategier og mål.

Gennem en balanceret og effektiv kommunikation og informationspolitik ønsker vi at give virksomhedens interessenter det bedst mulige grundlag for en vurdering af NeuroSearchs aktiviteter og muligheder. Derigennem søger vi at sikre, at vores aktiekurs bedst muligt afspejler virksomhedens reelle værdi og udviklingspotentiale.

Vores vigtigste kommunikationsmæssige redskaber er selskabs- og pressemeddelelser, der udsendes via GlobeNewswire (et Nasdaq OMX selskab), distributions-service, NeuroSearchs hjemmeside samt direkte kontakt og dialog med alle interessenter. Således afholdes løbende individuelle møder, præsentationer og telefonkonferencer i forbindelse med vigtige selskabsmeddelelser, ligesom NeuroSearch deltager i investorkonferencer og øvrige arrangementer i ind- og udland. Det tilstræbes at besøge de vigtigste finanscentre i USA og Europa mindst to gange om året. Powerpoint-præsentationer, der er blevet afholdt ved forskellige lejligheder, lægges efterfølgende tilgængeligt for alle på hjemmesiden, og det er her også muligt at få en oversigt over planlagte aktiviteter via vores "IR-kalender".

NeuroSearchs IR-politik blev igen i 2008 officielt anerkendt, da virksomheden for

tredje år i træk blev nomineret som én ud af tre virksomheder til IR Nordic Awards i kategorien "Bedste IR i et dansk small/mid-cap selskab".

Aktiviteter i 2008

NeuroSearchs ledelse har i løbet af 2008 gennemført en lang række investormøder, deltaget på investorkonferencer og afholdt præsentationer i flere lande og for et meget betydeligt antal institutionelle investorer og aktieanalytikere. I november afholdt vi også en kapitalmarkedsdag på NeuroSearch med deltagelse af danske og udenlandske investorer og analytikere.

NeuroSearch samarbejder fortsat med Nasdaq OMX København, Dansk Aktionær Forening, andre børsnoterede biotekselskaber i Danmark samt en række banker og aktieserviceudbydere vedrørende møder og arrangementer rettet mod private investorer i Danmark. Således afholdt vi i 2008 præsentationer for mere end 1.500 private investorer og herunder et arrangement for vores private aktionærer på NeuroSearchs domicil i Ballerup.

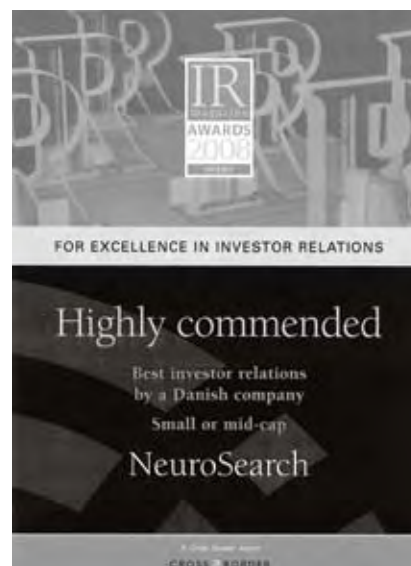
En effektiv og bred analysedækning er vigtig for at tiltrække opmærksomhed fra udenlandske institutionelle investorer. Også på dette område så vi en yderst positiv udvikling i 2008, idet JP Morgan, Goldman Sachs, SEB Enskilda, Kaupthing og Sydbank optog dækning og udsendte analyserapporter med positiv vurdering samt købsanbefalinger på vores aktie.

Aktionærbreve

To gange årligt udsender NeuroSearch et aktionærbrev til alle vores navnenoterede aktionærer, hvori administrerende direktør Flemming Pedersen informerer om udviklingen i virksomheden samt redegør for de vigtigste planer og udsigter for det kommende halvår. Det seneste aktionærbrev er tilgængeligt på vores hjemmeside.

Desuden modtager nye navnenoterede aktionærer i NeuroSearch et velkomstbrev med oplysninger vedrørende vores investorpleje.

Vi opfordrer fortsat alle vores aktionærer til at lade sig navnenotere.





Hanne Leth Hillman
Director of Investor
Relation & Corporate
Communications

“For os i NeuroSearch handler god investorpleje primært om at opbygge relationer og sikre en kontinuerlig og åben dialog med vores aktionærer, øvrige investorer og aktører på aktiemarkedet samt også relevante medier. Det er vigtigt for os at sikre konsistens i vores informationsformidling og samtidig at kommunikere differentieret og tilpasset vores forskellige interessenters behov og baggrund. Vi har tiltro til, at vi derigennem kan bidrage til at sikre den størst mulige indsigt i og forståelse for vores virksomhed og muligheder”

NeuroSearchs hjemmeside

NeuroSearch lægger vægt på, at selskabets hjemmeside til enhver tid er opdateret, således at aktionærer og andre interessenter kan få et hurtigt overblik over nyheder og udviklingsmæssig status for de enkelte produkter i vores pipeline samt dybdegående information om udviklingsprogrammer og forskningsplatform. Hjemmesiden gennemgår løbende ændringer og søges tilpasset alle interessenters behov, og vi modtager derfor meget gerne kommentarer og ændringsforslag fra brugere af hjemmesiden.

For kommentarer og forslag vedrørende NeuroSearchs hjemmeside, venligst kontakt Investor Relation & Corporate Communications Manager Helle S. Prudinsky på hsp@neurosearch.dk.

På hjemmesiden er der bl.a. adgang til et arkiv over de seneste fire års selskabs- og pressemeddelelser, års- og delårsrapporter samt det seneste års anvendte selskabspræsentationer. På hjemmesiden findes desuden en oversigt over de finansanalytikere, der løbende følger NeuroSearch og udarbejder investeringsanbefalinger.

Hjemmeside: www.neurosearch.com

E-mail og SMS service

NeuroSearch tilbyder alle aktionærer og andre interessenter at tilmelde sig virksomhedens e-mail service for automatisk at modtage alle selskabs- og pressemeddelelser direkte via e-mail.

Tilmelding til NeuroSearchs e-mail og sms service kan ske direkte på;

www.neurosearch.com under “Investor relations/Mailing list”

Fra januar 2009 er det blevet muligt at få tilsendt en SMS, når der udsendes meddelelser. Tilmelding til denne service kan ligeledes ske under “Investor relations/Mailing list”.

BESTYRELSE

Gerard W. M. van Odijk
Adm. direktør, Teva Pharmaceuticals
Europe B.V.,
(født 1957, uafhængigt bestyrelses-
medlem, indtrådt i bestyrelsen i 2008)
Bavarian Nordic A/S,
bestyrelsesmedlem

Lars Siim Madsen
ph.d., Vice President, Funktionschef
for Transitional R&D
(født 1970, indtrådt i bestyrelsen
i 2004, genvalgt i 2008, medarbejdervalgt)



Mads P. Gersdorff Korsgaard
ph.d., Senior Research Scientist
(født i 1971, indtrådt i bestyrel-
sen i 2008, valgt i 2008, med-
arbejdervalgt)

Thomas Hofman-Bang (formand)
Adm. direktør i NKT-Holding A/S
(født 1964, uafhængigt bestyrelsesmedlem,
indtrådt i bestyrelsen 2007)
En lang række ledelseshverv i NKT-koncernen
BL&S Capital Management Fondsmæglerselskab
A/S, bestyrelsesformand
Rambøll Group A/S, bestyrelsesmedlem
Nordea Invest Fund Management A/S,
bestyrelsesmedlem

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



Torben Skov
Laboratorietekniker
(født 1967, indtrådt i bestyrelsen
i 2004, genvalgt i 2008, medar-
bejdervalgt)

Anders Ullman
Executive Vice president, Nycomed
(født 1956, uafhængigt bestyrelsesmedlem,
indtrådt i bestyrelsen i 2008)
Nycomed GmbH, Konstanz, Tyskland,
medlem af direktionen
Nycomed Asset Management GmbH, Konstanz,
Tyskland, medlem af direktionen
Nycomed Private Ltd, Mumbai, Indien,
medlem af direktion

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, bestyrelsesmedlem
TopoTarget A/S, bestyrelsesmedlem
TBIOTECH ApS, medlem af direktion

DIREKTION

Frank Wätjen
ph.d., udviklingsdirektør
(født 1952, indtrådt i
direktionen i 2000)



Jørgen Drejer
ph.d., forsknings-
direktør, (født 1955,
indtrådt i direktionen
i 2000)
Atonomics A/S,
bestyrelsesmedlem
MediCult A/S,
bestyrelsesmedlem
NsGene A/S,
bestyrelsesmedlem
Delta,
bestyrelsesmedlem

Dieter H. Meier
dr.med., MBA,
medicinsk direktør,
(født 1955, indtrådt
i direktionen i 2007)
CenTrail (Germany),
bestyrelsesmedlem

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 Pharma A/S, bestyrelsesmedlem
MBIT Consulting A/S, bestyrelsesmedlem
NsGene A/S, bestyrelsesmedlem
Naapster ApS, direktør

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

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 næste gang på valg i 2012.

Der er afholdt seks bestyrelsesmøder i løbet af 2008. 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 udviklingsprogrammer, forskningsprojekter, budget, andre finansielle oplysninger, organisationen og investor relationsaktiviteter, corporate ventures m.v. Derudover modtager bestyrelsen hver måned en statusrapport for aktiviteterne i virksomheden. Bestyrelsens forretningsorden giver mulighed for at nedsætte revisions- og/eller aflønningsudvalg.

Der er nedsat en revisionskomité, der tegnes af den samlede bestyrelse. Der er ikke oprettet aflønningsudvalg grundet virksomhedens begrænsede størrelse.

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 kompetence for at sikre, at disse anvendes bedst muligt i forhold til NeuroSearch. Endvidere vurderes samarbejdet mellem bestyrelse og direktion en gang årligt, ligesom bestyrelsen løbende vurderer direktionens arbejde i forhold til i forvejen fastsatte kriterier. Evalueringen af direktionens arbejde foregår ved en dialog mellem NeuroSearchs 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 arbejdsomfang 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. For 2007 modtog bestyrelsesformanden 400 tkr. i honorar og de menige medlemmer hver 200 tkr. – i alt 1,8 mio. kr. Bestyrelsen deltager i virksomhedens warrantprogram og fik i 2008 tildelt i alt 13.500 stk. warrants. Bestyrelsen har ikke modtaget anden aflønning fra NeuroSearch i løbet af 2008, bortset fra de medlemmer, som er ansat i NeuroSearch og tillige har modtaget deres sædvanlige gage.

Det foreslås generalforsamlingen, at bestyrelseshonorar for 2008 forbliver uændret.

Vederlagspolitik for direktionen

Direktionen består af fem personer, som er ansat på kontraktbasis. I 2008 har direktionen i alt fået udbetalt 17,3 mio. kr. i gage inkl. beregnet værdi af aktiebaseret vederlæggelse (warrants). Direktionen deltager i virksomhedens warrantprogram og fik i 2008 tildelt i alt 65.000 stk. warrants.

God selskabsledelse

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

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 bestyrelsesmedlemmernes 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 udfylde rollen som medlem af bestyrelsen
- Det anbefales, at der fastsættes en aldersgrænse for medlemmer af bestyrelsen. NeuroSearch vil i 2009 udarbejde retningslinjer for herfor

NeuroSearch opfylder øvrige anbefalinger i dette hovedafsnit.

Bestyrelsens og direktionens vederlag

- Anbefalingerne lægger vægt på åbenhed omkring bestyrelsens og direktionens aflønning. NeuroSearch har valgt at oplyse vederlag til virksomhedens anmeldte direktører. Vederlag til den øvrige direktion er vist samlet. Ansættelses-

forhold for og aflønning af direktionen afviger ikke fra, hvad der generelt er gældende i branchen

NeuroSearch opfylder alle øvrige anbefalinger i dette hovedafsnit.

Revision

- Det anbefales, at revisionsaftaler og tilhørende honorering af revisor aftales mellem bestyrelsen og revisor. Der er etableret en revisionskomité, der bl.a. forholder 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

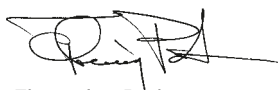
Bank

Nordea Bank Danmark A/S
Vesterbrogade 8
P.O. Boks 850
0900 København C

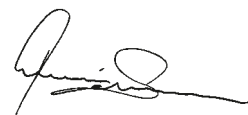
LEDELSENS PÅTEGNING

Ballerup, den 4. marts 2009

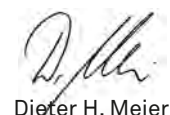
Direktionen



Flemming Pedersen
Adm. direktør



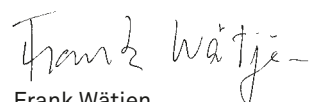
Finn E. Sørensen
Kommerciel direktør



Dieter H. Meier
Medicinsk direktør



Jørgen Drejer
Forskningsdirektør



Frank Wätjen
Udviklingsdirektør

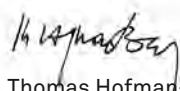
Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008 for NeuroSearch A/S.

Koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (IFRS) som godkendt af EU. Årsregnskabet for moderselskabet, NeuroSearch A/S, er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Endvidere er årsrapporten aflagt i overensstemmelse med de øvrige regnskabsbestemmelser, der er gældende for selskaber noteret på Nasdaq OMX København. Vi anser den valgte regnskabspraksis 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 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

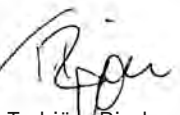
Bestyrelsen



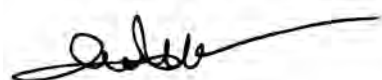
Thomas Hofman-Bang
Formand



Allan Andersen



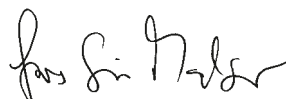
Torbjörn Bjerke



Anders Ullman



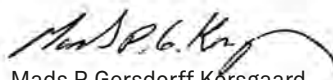
Gerard van Odijk



Lars Siim Madsen
Medarbejdervalgt repræsentant



Torben Skov
Medarbejdervalgt repræsentant



Mads P. Gersdorff Korsgaard
Medarbejdervalgt repræsentant

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Til aktionærerne i NeuroSearch A/S

Vi har revideret årsrapporten for NeuroSearch A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008, side 1-95, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som for moderselskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen.

Koncernregnskabet aflægges efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS) som godkendt af EU. Årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter årsregnskabsloven. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med ovenfor nævnte lovgivning og regnskabsstandarder. 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.



Mogens Nørgaard Mogensen
statsautoriseret revisor

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008 i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af moderselskabets aktiviteter for regnskabsårets 1. januar - 31. december 2008 i overensstemmelse med årsregnskabsloven og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Hellerup, den 4. marts 2009

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab



Brian Benjamin Staalkjær
statsautoriseret revisor

NEUROSEARCH KONCERNREGNSKAB

Anvendt regnskabspraksis	62
Resultatopgørelse	67
Balance	68
Pengestrømsopgørelse	69
Egenkapitalopgørelse	70
Noter	71

Anvendt regnskabspraksis

NeuroSearchs regnskabspraksis, der er anvendt ved udarbejdelse af koncernregnskabet, er angivet nedenfor. Regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år bortset for de forhold, der er beskrevet i nedenstående afsnit.

Regnskabsgrundlag

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 Nasdaq OMX København.

Årsregnskabet for moderselskabet, NeuroSearch A/S, er udarbejdet i overensstemmelse med Årsregnskabslovens bestemmelser. Regnskabet er præsenteret på siderne 85-95, og regnskabspraksis er beskrevet på side 86.

Koncernregnskabet 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 koncernregnskabet, er oplyst i note 1.

Koncernregnskabet aflægges i danske kroner, som er moderselskabets funktionelle valuta.

Nye regnskabsstandarder

NeuroSearch har valgt en førtidig implementering af IFRS 7 "Finansielle instrumenter, oplysninger og præsentation". I årsrapporten for 2008 har NeuroSearch herudover anvendt alle nye og ændrede standarder samt fortolkninger, som er trådt i kraft og godkendt af EU med virkning for indeværende regnskabsperiode.

Der er tale om følgende standarder og fortolkninger, idet alene relevante standarder er nævnt:

Ændring af IAS 39 "Finansielle instrumenter" og IFRS 7

Ændringen i IAS 39 medfører en lempelse af bestemmelserne for, hvornår et finansielt instrument efter første indregning kan overføres fra en kategori (dagsværdi over resultatopgørelsen, disponibel for salg m.v.) til en anden. Ændringen har ikke haft betydning for denne årsrapport. Som følge heraf har ændringerne i IFRS 7 vedrørende oplysninger i forbindelse med en omklassifikation heller ikke haft betydning.

IAS 1 "Præsentation af årsrapporter"

Ændringen vedrører oplysninger om kapitalforhold. Standarden kræver yderligere oplysninger om virksomhedens kapitalberedskab, samt hvordan ka-

pitalen styres. De nye oplysningskrav er implementeret i denne årsrapport. Implementeringen har ikke betydning for egenkapital og resultat.

IFRS 2 "Aktiebaseret vederlæggelse"

Behandler sondringen mellem optjeningsbetingelser og restriktioner og den regnskabsmæssige behandling af annulleringer. Ændringen har ikke haft betydning for denne årsrapport.

IFRIC 10 "Delårsregnskaber og værdiforringelse"

Fortolkningen indebærer, at nedskrivning af goodwill foretaget i en delårsrapport ikke kan tilbageføres, når der udarbejdes årsrapport. Fortolkningen har ikke haft betydning for denne årsrapport.

IFRIC 11 "IFRS 2 – Transaktioner med koncernaktier og egne aktier"

Fortolkningen omhandler aktiebaseret vederlæggelse i koncernen. Fortolkningen har ikke haft betydning for denne årsrapport.

Endvidere har IASB udstedt følgende ændringer til standarder og nye fortolkningsbidrag, der er godkendt af EU men ikke trådt i kraft:

IAS 1 "Præsentation af årsrapporter"

Standarden giver mulighed for at præsentere en ny resultatopgørelse samt indeholder krav om præsentation af en totalindkomstopgørelse. Udover ændrede muligheder og krav til præsentationen medfører ændringen ingen betydning for egenkapital og resultat. Standardens krav vil blive implementeret i 2009.

Endvidere har IASB udstedt følgende ændringer til standarder og nye fortolkningsbidrag, der endnu ikke er godkendt af EU:

IAS 27 "Koncernregnskaber og modervirksomheders regnskaber"

Ændringen medfører, at såfremt virksomheden erhverver eller afhænder ejerandele i en dattervirksomhed uden at miste kontrol, så skal forskellen mellem købsummen henholdsvis salgssummen og den regnskabsmæssige værdi heraf vises som en egenkapitaltransaktion. Anvendelsen af den ændrede standard forventes ikke at få væsentlig indvirkning på årsrapporten for de kommende regnskabsår.

IFRIC 16 "Afdækning af udenlandsk enhed"

Vedrører den regnskabsmæssige behandling af en afdækning af valutarisikoen i en udenlandsk enhed. Fortolkningen forventes ikke at få væsentlig betydning.

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 nyhvervede 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 præsentationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbeløb (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 dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen 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 rapporterede 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 balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurs. 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 valutakurs samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs

til balancedagens valutakurs, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

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.

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

Afledte finansielle instrumenter

Koncernen anvender valutaterminskontrakter til sikring af forventede transaktioner. Ved kontraktens indgåelse klassificeres koncernen hver enkel valutaterminskontrakt, der opfylder betingelserne i IAS39, som sikring af en specifik, sikret post.

Alle kontrakter måles til dagsværdi på balancedagen. Positive og negative dagsværdier indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld. Dagsværdier opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmodeller.

Værdireguleringen på valutaterminskontrakter, som er klassificeret som sikring af forventede transaktioner, indregnes direkte i egenkapitalen, såfremt sikringen er effektiv. De akkumulerede værdiregulering af disse kontrakter fjernes fra egenkapitalen og indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter/omkostninger, når den sikrede transaktion er indregnet i resultatopgørelsen.

Kontakter, der ikke opfylder betingelserne for regnskabsmæssig afdækning, måles tilsvarende til dagsværdi. Sådanne kontakter indgår i regnskabsposten "Andre finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen" under finansielle indtægter/omkostninger.

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 under 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. Aktual 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 enkeltresultaterne i koncernselskaberne efter fradrag af fremførselsberettigede underskud, idet særunderskud fra tidligere indkomstår alene kan fratrækkes og fremføres hos det enkelte selskab. Ved fremførsel skal de ældste underskud modregnes først.

Er sambeskatningsindkomsten positiv, fordeles overskuddet forholdsvis mellem de overskudsgivende selskaber. Er sambeskatningsindkomsten negativ, fordeles underskuddet forholdsvis 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 finansiell leasing. Finansielt leasede aktiver indregnes i balancen til den laveste værdi af handelsværdien og nutidsværdien af minimumsleasingydelse på kontraktens indgåelsestidspunkt, og en tilsvarende gældsforpligtelse optages under passiverne. Ved beregning af nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser anvendes leasingaftalens interne rentefod. Leasingydelserne anses for at bestå af en rentedel og en afdragsdel. Rentedelen udgiftsføres i resultatopgørelsen. Aktiverne afskrives over de forventede brugstider som øvrige tilsvarende grupper af aktiver eller over leasingperioden, hvis denne er kortere, og gælden formidskeds 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 vurderet, at i betragtning af den generelle risiko forbundet med udvikling af medicinalprodukter kan der ikke på nuværende tidspunkt opnås tilstrækkelig sikkerhed for opnåelse af en tilstrækkelig stor fremtidig indtjening, hvorfor alle udviklingsomkostninger udgiftsføres i de år, de afholdes. De fremtidige økonomiske fordele, der er tilknyttet produktudviklingen, kan ikke beregnes med rimelig sikkerhed, før udviklingen er tilendebragt, og de nødvendige godkendelser indhentet.

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 regnskabsafslættelsestidspunktet, 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:

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

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

Kapitalandele i associerede virksomheder

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 reserverne efter overtagelsen indregnes i reserverne. De akkumulerede bevægelser efter overtagelsen modregnes i kapitalandelens regnskabsmæssige værdi. Hvis koncernens andel af en associeret virksomheds underskud er lig med eller overstiger kapitalandelen i den associerede virksomhed, inklusive eventuelle andre ikke-garanterede tilgodehavender, indregner koncernen ikke yderligere underskud, medmindre

den har påtaget sig forpligtelser eller foretaget betalinger på den associerede virksomheds vegne.

Urealiserede gevinster i forbindelse med transaktioner mellem koncernen og dens associerede virksomheder elimineres, i det omfang de ikke overstiger koncernens kapitalandel i virksomhederne. Urealiserede tab elimineres også, medmindre transaktionen påviser, at det 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 førstegangsdregningen og revurderer denne ved hver balancedag.

Finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen

Finansielle aktiver, der ved første indregning klassificeres som målt til dagsværdi via resultatopgørelsen, er de finansielle aktiver, der styres og hvis afkast vurderes på grundlag af ændringer i dagsværdien i overensstemmelse med en dokumenteret finansiell investeringsstrategi. 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 bestemte betalinger, som ikke er noteret på et aktivt marked. De medtages under omsætningsaktiver, medmindre løbetiden er længere end 12 måneder efter balancedagen. Er det tilfældet, klassificeres de som anlægsaktiver. Lån og tilgodehavender klassificeres i balancen som "Andre tilgodehavender".

Finansielle aktiver disponible for salg

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

Løbende køb og salg af investeringer indregnes pr. handelsdagen – den dato, hvor koncernen forpligter sig til at købe eller sælge aktivet. Investeringer indregnes første gang til dagsværdi med tillæg af transaktionsomkostninger for alle finansielle aktiver, der ikke er indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen. Finansielle aktiver, der er indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen, indregnes første gang til dagsværdi, og transaktionsomkostningerne omkostningsføres i resultatopgørelsen. Investeringer 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 disponible for salg 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 markedsdata og mindst muligt hensyn til virksomhedsspecifikke data. Vurderes det ikke muligt at opgøre dagsværdien pålideligt anvendes købsprisen på investeringstidspunktet som dagsværdien, hvis den ikke-noterede virksomhed følger planerne for de forsknings- og forretningsmæssige aktiviteter, der blev fastlagt på finansieringstidspunktet. Hvis virksomheden ikke lever op til disse planer, og dette betragtes som værdiforringende for virksomheden, nedskrives kapitalandelen til en skønnet dagsværdi. Hvis de unoterede virksomheder siden den oprindelige investering er blevet vurderet og værdiansat af uafhængig tredjemand i forbindelse med indskud af ny kapital, anvendes den nye vurdering som dagsværdi.

Koncernen vurderer ved hver balancedag, 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 gældssanering, eller ved manglende betaling af forfalden gæld, anses dette som en indikation af, at projektdebitorer er værdiforringede. Hensættelsen udgør forskellen mellem aktivets regnskabsmæssige værdi og

nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme, diskonteret med den effektive rente. Beløbet for hensættelsen indregnes i resultatopgørelsen under forskningsomkostninger eller udviklingsomkostninger.

Likvide midler

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

Finansielle forpligtelser

Banklån indregnes første gang til dagsværdi med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende indregnes banklån til amortiseret kostpris. Eventuelle forskelle mellem låneprovener (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 provener 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 varekreditører, 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, da den udgør en effektiv afdækning af nettoinvesteringen i udenlandsk dattervirksomhed.

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.

REGNSKABSPRAKSIS FOR IKKE FINANSIELLE POSTER

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		2008	2007
	Projektindtægter	66.766	115.206
	Omsætning i alt	66.766	115.206
2,3	Forskningsomkostninger	216.766	200.436
3	Udviklingsomkostninger	176.885	131.747
2,3	Administrationsomkostninger	39.115	36.478
	Omkostninger i alt	432.766	368.661
	Resultat af primær drift	(366.000)	(253.455)
10	Resultat af kapitalinteresser i associerede virksomheder	(18.607)	(20.487)
11	Resultat af finansielle aktiver disponible for salg	(10.186)	(7.966)
4	Finansielle indtægter	22.210	9.869
5	Finansielle omkostninger	43.336	22.686
	Finansielle poster i alt	(49.919)	(41.270)
	Resultat før skat	(415.919)	(294.725)
6	Skat af årets resultat	33.928	26.295
	ÅRETS RESULTAT	(381.991)	(268.430)
7	Indtjening pr. aktie, kr.	(24,47)	(21,17)
7	Udvandet indtjening pr. aktie, kr.	(24,47)	(21,17)

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

Balance pr. 31. december (1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2008	2007
8	Goodwill	107.520	136.843
8	Udviklingsprojekter	448.327	584.941
8	Licenser og patenter	3.959	5.921
9	Grund og bygninger	131.106	124.739
9	Tekniske anlæg og maskiner	39.696	36.465
9	Andre anlæg og inventar	5.332	3.333
9	Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver	26.364	5.942
10	Kapitalinteresser i associerede virksomheder	8.175	9.018
11	Finansielle aktiver disponible for salg	2.539	9.965
	Langfristede aktiver i alt	773.018	917.167
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	863	437
12	Andre tilgodehavender	18.515	17.741
11	Finansielle aktiver disponible for salg	13.213	29.330
13	Andre finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen	203.038	88.416
14	Likvide midler	237.125	727.527
	Kortfristede aktiver i alt	472.754	863.451
	AKTIVER I ALT	1.245.772	1.780.618

Note	PASSIVER	2008	2007
	Aktiekapital	314.866	304.854
	Reserve for valutakursregulering	(51.538)	(4.744)
15	Andre reserver	5.270	21.012
	Overført resultat	575.460	800.282
	Egenkapital i alt	844.058	1.121.404
16	Udskudt skat	65.446	137.648
16	Betinget vederlæggelse	44.214	48.125
17	Prioritetsgæld	138.110	105.721
18	Anden langfristet gæld	28.414	19.172
	Langfristede forpligtelser i alt	276.184	310.666
19	Kortfristet del af langfristet gæld	66.199	269.404
	Periodeafgrænsningsposter	-	13.422
	Vare- og omkostningskreditorer	27.035	42.978
	Anden gæld	32.296	22.744
	Kortfristede forpligtelser i alt	125.530	348.548
	Forpligtelser i alt	401.714	659.214
	PASSIVER I ALT	1.245.772	1.780.618

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

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

Note		2008	2007
	Årets resultat	(381.991)	(268.430)
25	Reguleringer	62.587	54.096
	<i>Ændring i driftskapital:</i>		
	Ændring i tilgodehavender, netto	(689)	(4.197)
	Ændring i kortfristet gæld, netto	(19.813)	(291)
	Pengestrømme fra driftsaktivitet	(339.906)	(218.822)
9	Køb af materielle anlægsaktiver	(50.269)	(15.716)
9	Salg af materielle anlægsaktiver	97	-
	Investering i associerede virksomheder	(13.145)	(8.164)
	Lån til associerede virksomheder	(2.490)	(4.008)
	Investering i finansielle aktiver disponible for salg	(4.798)	(2.000)
	Salg af finansielle aktiver disponible for salg	-	2.795
	Nettoændring i værdipapirer (over tre måneder)	(114.622)	230.376
	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(185.227)	203.283
	Nettoprovenu fra aktieemission	144.026	754.736
	Betaling af betinget vederlæggelse	(139.615)	-
	Provenu fra optagelse af langfristet gæld	58.760	11.646
	Afdrag på langfristet gæld	(13.761)	(13.590)
	Finansielle ind-/udbetalinger	6.843	(1.524)
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	56.253	751.268
	Nettopengestrømme	(468.880)	735.729
	Urealiseret gevinst/(tab) på værdipapirer	(20.442)	(959)
	Årets ændring i likvider, netto	(489.322)	734.770
	Likvider pr. 1. januar	727.527	(7.211)
	Kursregulering af likvider	(1.080)	(32)
	Likvider pr. 31. december	237.125	727.527
14	Likvide midler pr. 31. december	237.125	727.527
13	Værdipapirer pr. 31. december	203.038	88.416
11	Andre finansielle aktiver disponible for salg pr. 31. december	13.213	29.330
	Andre kapitalreserver pr. 31. december	28.082	80.931
	Kapitalberedskab pr. 31. december	481.458	926.204

Likvide midler i de associerede virksomheder indregnes ikke i koncernregnskabet. Det samlede kapitalberedskab i de associerede virksomheder bestående af likvide beholdninger udgjorde 42,7 mio. kr. pr. 31. december 2008 (31. december 2007: 33 mio. kr.).

Egenkapitalopgørelse (1.000 kr.)

	Aktie- kapital*	Overkurs ved emission**	Reserve for valutakurs- regulering	Andre reser- ver***	Overført resultat	I alt
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
Nettoindkomst indregnet direkte i egenkapitalen for året	0	0	(9.889)	(33.249)	0	(43.138)
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
Egenkapital pr. 1. januar 2008	304.854	0	(4.744)	21.012	800.282	1.121.404
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	-	-	-	(15.742)	-	(15.742)
Valutakursregulering af nettoinv. udenlandsk dattervirksomhed	-	-	(75.076)	-	-	(75.076)
Dagsværdiregulering af afdækning af nettoinv. i udenlandsk dattervirksomhed	-	-	28.282	-	-	28.282
Nettoindkomst indregnet direkte i egenkapitalen for året	0	0	(46.794)	(15.742)	0	(62.536)
Årets resultat	-	-	-	-	(381.991)	(381.991)
Totalindkomst for året	0	0	(46.794)	(15.742)	(381.991)	(444.527)
Fortegningsretsemission:						
- provenu fra udstedte aktier	9.715	133.580	-	-	-	143.295
- omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-	(2.850)	-	-	-	(2.850)
Medarbejderoptionsordning:						
- omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	23.155	23.155
- provenu fra udstedte aktier	297	3.390	-	-	-	3.687
- omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-	(106)	-	-	-	(106)
Overførsel	-	(134.014)	-	-	134.014	0
Egenkapital pr. 31. december 2008	314.866	0	(51.538)	5.270	575.460	844.058

* 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 2008 1.954 mio.kr. (2007: 1.820 mio.kr.).

*** Andre reserver er specificeret i note 15.

	2004	2005	2006	2007	2008
Aktiekapital pr. 1. januar	153.917	154.816	157.790	246.390	304.854
Kapitaludvidelse	-	-	87.562	55.092	9.715
Udnyttelse af warrants	899	2.974	1.038	3.372	297
Aktiekapital pr. 31. december	154.816	157.790	246.390	304.854	314.866

Det samlede antal aktier er 15.743.285 (2007: 15.242.687 aktier) med en nominal værdi på 20 kr. pr. aktie (2007: 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 koncernregnskabet 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. Estimater 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, 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 opløber. NeuroSearch indtægtsfører tilskud til finansiering mod dokumentation af påløbne omkostninger, når disse omkostninger faktisk påløber.

Indtægter for koncernen for 2008 udgjorde 66,8 mio. kr. (2007: 115,2 mio. kr.).

Aktiebaseret vederlæggelse

NeuroSearch har etableret egenkapitalafregnede, aktiebaserede vederlæggelsesordninger (warrantprogrammer). De medarbejderydelse, 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 aktiver, som faktisk optjenes. Dagsværdien fastsættes pr. tildelingstidspunkt og justeres ikke efterfølgende. I fastsættelsen af dagsværdien på tildelingstidspunktet anvendes en volatilitet, der er svarende til den årlige volatilitet på selskabets aktie over de seneste 3 år.

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 23,1 mio. kr. i år 2008 i koncernens resultat (2007: 20,6 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 udviklingsomkostningerne. I alle andre tilfælde omkostningsføres udviklingsomkostninger, i det regnskabsår, de afholdes. Det er ledelsens vurdering, 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 egne afholdte udviklingsomkostninger udgør for koncernen 176,9 mio. kr. (2007: 131,7 mio. kr.) og er alle omkostningsført.

Den regnskabsmæssige værdi af tilkøbte aktiverede udviklingsprojekter udgør for koncernen 448,3 mio. kr. (2007: 584,9 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 2007. Som følge af Astellas opgivelse af den fortsatte udvikling af ACR16 mod skizofreni, har ledelsen besluttet at nedskrive udviklingsprojektet. Dette er i første omgang sket ved at modregne den tilknyttede betingede vederlæggelse i goodwill med DKK 15,7 mio. og efterfølgende i udviklingsprojekter med DKK 40,3 mio., og derefter nedskrive den resterende regnskabsmæssige værdi af udviklingsprojektet med DKK 82,1 mio. samt tilbageføre den tilknyttede udskudte skatteforpligtelse på DKK 34,3 mio. kr. Astellas har i henhold til samarbejdsaftalen tilbageleveret licensrettighederne til ACR16 til NeuroSearch. Denne tilbagelevering af licensrettighederne betragtes som en kompensation for Astellas' opgivelse af ACR16-projektet mod skizofreni og er indregnet til balancen til en dagsværdi på DKK 66,4 mio. Kompensationen fratrukket den udskudte skatteforpligtelse på DKK 18,6 mio. er indregnet som en indtægt og modregnet i udviklingsomkostninger i resultatopgørelsen.

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 107,5 mio. kr. (2007: 136,8 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 2007. Som følge af Astellas opgivelse af den fortsatte udvikling af ACR16 mod skizofreni, har ledelsen besluttet at nedskrive dette udviklingsprojekt. Goodwill er nedskrevet med 15,6 mio. kr. som følge heraf.

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 2008 reguleret med henholdsvis minus 15,5 mio. kr. og minus 13,7 mio. kr. efter nedskrivning af ACR16 mod skizofreni og årets betaling af betinget vederlæggelse (2007: 64,5 mio. kr. og 98,3 mio. kr.). For yderligere information vedrørende regulering af betinget vederlæggelse henvises til note 16.

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.

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 16. 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 1.092 mio. kr. for koncernen (2007: 855 mio. kr.) og udskudte skatteforpligtelser for koncernen er 65,4 mio. kr. (2007: 137,6 mio. kr.).

2	Af- og nedskrivninger	2008	2007
	Immaterielle anlægsaktiver:		
	<i>Af- og nedskrivninger er indregnet således:</i>		
	I forskningsomkostninger	1.962	1.971
		1.962	1.971
	Materielle anlægsaktiver:		
	<i>Af- og nedskrivninger er indregnet således:</i>		
	I forskningsomkostninger	13.685	12.778
	I administrationsomkostninger	2.471	2.053
		16.156	14.831

3	Medarbejderforhold	2008	2007
	<i>Personaleomkostninger udgør følgende beløb:</i>		
	Løn og gager	119.098	107.657
	Aktiebaseret vederlæggelse	23.154	20.567
	Pension	10.431	9.578
	Omkostninger til social sikring	6.402	6.015
	Øvrige personaleomkostninger	7.016	6.662
		166.101	150.479
	<i>som er indregnet således:</i>		
	I forskningsomkostninger	104.109	99.025
	I udviklingsomkostninger	39.271	29.635
	I administrationsomkostninger	22.721	21.819
		166.101	150.479
	Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	242	230
	NeuroSearch anser den samlede direktion som værende "key management".		
	<i>Vederlag til direktion og bestyrelse udgør følgende:</i>		
	<i>Direktion:</i>		
	Løn*	12.188	10.042
	Pensionsomkostninger	1.249	1.068
	Aktiebaseret vederlæggelse	5.074	4.504
	I alt	18.511	15.614
	<i>Bestyrelse:</i>		
	Honorar	1.800	1.800
	Aktiebaseret vederlæggelse	590	442
	I alt	2.390	2.242
	Samlet vederlag til direktion og bestyrelse	20.901	17.856

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

Vederlag til administrerende direktør Flemming Pedersen udgør 4.918 t.kr. inklusiv pension, omkostninger til fri bil og aktiebaseret vederlæggelse beregnet i henhold til IFRS2 (2007: 4.530 t.kr.). Pr. 31. december 2008 har selskabets administrerende direktør 75.482 warrants (2007: 55.482).

Selskabets opsigelsesvarsel til medlemmer af direktionen er 12 måneder. I forbindelse med væsentlige ændringer i selskabet ejerstruktur forlænges omtalte opsigelsesvarsel for selskabets administrerende direktør i en overgangsperiode med yderligere 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**

	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	Warrant program tildelt i 2008	I alt
Aktiebaseret vederlæggelse							
Udestående pr. 1. januar 2007	146.911	152.592	11.709	0	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	0	874.500
Udestående pr. 1. januar 2008	111.235	158.608	12.359	249.831	342.467	0	874.500
Tildelt i perioden	-	-	-	-	-	350.000	350.000
Udnyttet i perioden	(14.843)	-	-	-	-	-	(14.843)
Fortabt i perioden i forbindelse med fratrædelser	-	(512)	-	(4.515)	(7.825)	(4.136)	(16.988)
Udestående pr. 31. december 2008	96.392	158.096	12.359	245.316	334.642	345.864	1.192.669

* 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 warrantsprogrammer 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 medarbejderne bevares efter den gennemførte kapitalforhøjelse. Reguleringen indebærer, at medarbejderne tildeles et antal yderligere warrants, og at tegningskursen ved udnyttelsen af warrants nedsættes.

	Udestående pr. 31. december 2008	Gennemsnitlig udnyttelses- kurs	Sidste udnyttelses- periode	Markedsværdi pr. warrant på tildelings- tidspunktet	Markedsværdi på tildelingstids- punktet af ude- stående pr. 31. december 2008	Markedsværdi på tildelingstids- punktet af ude- stående pr. 31. december 2007
Warrant program						
2004	96.392	248,39	Marts 2009	47,24	4.554	5.255
2005	158.096	181,23	Marts 2010	53,10	8.395	8.422
2006	12.359	202,27	Marts 2010	60,40	746	746
2007-I	245.316	380,84	Marts 2011	66,47	16.306	16.606
2007-II	334.642	342,00	November 2011	76,17	25.490	26.086
2008	345.864	361,00	September 2012	64,52	22.315	-
	1.192.669				77.806	57.115
Indregnet omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse:						
Indregnet tidligere år					31.349	10.782
Indregnet indeværende år					23.154	20.567
Indregnet aktiebaseret vederlæggelse pr. 31. december					54.503	31.349

For yderligere oplysninger om udnyttelsesperioder henvises til afsnittet om "Aktionærinformation" i ledelsesberetningen. Der har været to udnyttelsesvinduer i marts og september 2008 på 2004 programmet og et udnyttelsesvindue i november 2008 på 2005 og 2006 programmet. I 2009 er der det sidste udnyttelsesvindue for 2004 programmet i marts. Endvidere er der i 2009 to udnyttelsesvinduer i maj og november for 2005 og 2006 programmerne.

Medarbejderforhold fortsat

	2008	2007-II	2007-I	2006	2005	2004
Gennemsnitlig aktiekurs på tildelingstidspunktet (kr.)	269,57	275,00	284,31	193,73	157	234
Udnyttelseskurs (kr.)	361,00	342,00	380,84	202,27	181,23	248,39
Forventet volatilitet*	36%	38%	38%	45%	51%	29%
Forventet løbetid	49 mdr.	51 mdr.	48 mdr.	55 mdr.	55 mdr.	55 mdr.
Forventet udbytte pr. aktie	0	0	0	0	0	0
Risikofri rente (baseret på danske statsobligationer)	4,29%	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 opsigelse, 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.

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.

4	Finansielle indtægter	2008	2007
	Renteindtægter	13.996	4.027
	Valutakursgevinster	8.214	403
	Dagsværdiregulering af finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen (netto)	0	5.439
	I alt	22.210	9.869

5	Finansielle omkostninger	2008	2007
	Renteomkostninger	9.713	9.567
	Valutakurstab	10.816	1.766
	Finansielt element af betinget vederlæggelse	6.886	11.353
	Dagsværdiregulering af finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen (netto)	15.921	-
	I alt	43.336	22.686

6	Skat (mio. kr.)	2008	2007
	Beregnet skat af årets resultat	-	-
	Udskudt skatteaktiv vedr. udenlandsk aktiviteter modregnet i udskudt skat	(34)	(26)
	Skat af årets resultat (indtægt)	(34)	(26)

Pr. 31. december 2008 havde koncernen fremførbare skattemæssige underskud på ca. 1.200 mio. kr., som kan fremføres uden begrænsninger. Derudover havde koncernen fradragsberettigede midlertidige forskelle på ca. 120 mio. kr.

I regnskabet er værdien af det udskudte skatteaktiv blevet nedskrevet til nul på grund af usikkerhed i forbindelse med 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 16 for beskrivelse heraf.

Skat (mio. kr.) fortsat	2008	2007
-------------------------	------	------

Årets bevægelser på det potentielle skatteaktiv kan opgøres således:

Skat af resultat før skat	104	74
Resultat i associerede virksomheder	(5)	(5)
Permanente afvigelser vedr. aktiebaseret vederlæggelse mv.	(5)	(5)
Ikke fradragsberettigede omkostninger i øvrigt	(2)	1
Regulering af udskudt skat vedr. tidligere år	(3)	-
Effekt af ændring i skatteprocent	-	(21)
Højere skatteprocent i udenlandske dattervirksomheder	4	2
Ændring i udskudt skatteaktiv (forøget potentielt skatteaktiv)	93	46

Det ikke-indregnet udskudte skatteaktiv kan specificeres på de enkelte bestanddele således:

Skattemæssig fremførbare underskud (uden fremførelsesbegrænsning)	1.200	912
Rettigheder	101	(3)
Anlægsaktiver	(21)	(10)
Patentomkostninger	5	10
Finansielt leasede anlægsaktiver	36	27
Øvrige	-	13
Midlertidige forskelle i alt	1.321	949
Beregnet potentielt udskudt skatteaktiv ved lokal skattesats	333	240
Anvendt til modregning i udskudt skatteforpligtelse*	(60)	(26)
Nedskrivning af udskudt skatteaktiv	(273)	(214)
Indregnet udskudt skatteaktiv	0	0

* Se note 16 for yderligere specifikation

7	Indtjening pr. aktie (EPS)	2008	2007
	Årets resultat (t.kr.)	(381.991)	(268.430)
	Gennemsnitlig antal aktier i omløb (1.000 aktier)	15.609	12.680
	Udvandings-effekt af warrants i omløb "in the money" (1.000 aktier)*	-	-
	Gennemsnitligt antal aktier i omløb inklusiv udvandingseffekt af warrants "in the money" (1.000 aktier)	15.609	12.680
	Årets indtjening pr. aktie (kr.)	(24,47)	(21,17)
	Årets indtjening pr. aktie, udvandet (kr.)	(24,47)	(21,17)

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

8	Immaterielle anlægsaktiver	Goodwill	Udviklingsprojekter	Licenser og patenter
	Kostpris pr. 1. januar 2008	136.843	584.941	19.683
	Tilgang ved compensation	-	66.437	-
	Revurdering af betinget vederlæggelse i forbindelse med virksomhedskøb	323	-	-
	Valutakursregulering	(13.995)	(80.663)	-
	Kostpris pr. 31. december 2008	123.171	570.715	19.683
	Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2008	0	0	13.762
	Afskrivninger	-	-	1.962
	Nedskrivning som følge af afgang af milepælsbetaling indregnet i betinget vederlæggelse*	15.651	40.301	-
	Nedskrivning af udviklingsprojekt	-	82.087	-
	Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2008	15.651	122.388	15.724
	Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2008	107.520	448.327	3.959

* Der henvises til note 16 for beskrivelser af bevægelser på betinget vederlæggelse.

Immaterielle anlægsaktiver fortsat

	Goodwill	Udviklingsprojekter	Licenser og patenter
Kostpris pr. 1. januar 2007	38.506	611.253	20.054
Revurdering af betinget vederlæggelse i forbindelse med virksomhedskøb*	99.995	-	-
Afgang	-	-	371
Valutakursregulering	(1.658)	(26.312)	-
Kostpris pr. 31. december 2007	136.843	584.941	19.683
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2007	0	0	11.988
Afskrivninger	-	-	1.971
Afgang	-	-	197
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2007	0	0	13.762
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2007	136.843	584.941	5.921

* Der henvises til note 16 for beskrivelser af bevægelser på betinget vederlæggelse.

Goodwill repræsenterer merværdier betalt i forbindelse med køb af udviklingsprojekterne ved virksomhedssammenslutningen. Goodwill allokeres således fuldt ud til aktiviteterne i NeuroSearch Sweden AB, hvor de tilkøbte udviklingsprojekter hver især betragtes som selvstændig pengestrømsfrembringende enhed.

Udviklingsprojekter omfatter de tre udviklingsprogrammer ACR16, ACR325 og ACR343, som NeuroSearch overtog i forbindelse med købet af Carlsson Research i 2006. Som følge af Astellas' beslutning om at opgive det videre arbejde med ACR16 mod skizofreni er dette udviklingsprojekt nedskrevet pr. 31. december 2008. Dette er i første omgang sket ved at modregne den tilknyttede betingede vederlæggelse i goodwill med 15,7 mio. kr. og efterfølgende i udviklingsprojekter med 40,3 mio. kr. og derefter nedskrive den resterende regnskabsmæssige værdi af udviklingsprojektet med 82,1 mio. kr. samt tilbageføre den tilknyttede udskudte skatteforpligtelse på 34,3 mio. kr. Det nedskrevne nettobeløb på 47,8 mio. kr. er indregnet i resultatopgørelsen under udviklingsomkostninger. Astellas har i henhold til samarbejdsaftalen tilbageleveret licensrettighederne til ACR16 til NeuroSearch inklusive de globale markedsføringsrettigheder uden for Europa og USA. Denne tilbagelevering af licensrettighederne betragtes som en kompensation for Astellas' opgivelse af ACR16-projektet mod skizofreni og er indregnet til balancen til en dagsværdi på 66,4 mio. kr. Kompensationen fratrukket den udskudte skatteforpligtelse på 18,6 mio. kr. er indregnet som en indtægt og modregnet i udviklingsomkostninger i resultatopgørelsen.

Der er herudover pr. 31. december 2008 gennemført nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af de immaterielle anlægsaktiver inklusive goodwill. Dette har ikke afdækket behov for yderligere 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 lancering 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 ca. 12%, som afspejler de risici, der er forbundet med udvikling af lægemidler.

9 Materielle anlægsaktiver

	Grund og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg og inventar	Forudbetalinger
Kostpris pr. 1. januar 2008	175.147	103.237	23.860	5.942
Tilgang	8.409	13.012	4.253	24.595
Valutakursregulering	-	(489)	-	-
Overførsel	2.883	1.103	187	(4.173)
Afgang	1.673	15.901	10.964	-
Kostpris pr. 31. december 2008	184.766	100.962	17.336	26.364
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2008	50.408	66.772	20.527	0
Afskrivninger	4.680	9.043	2.433	-
Valutakursregulering	-	(175)	-	-
Afgang	1.428	14.374	10.956	-
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2008	53.660	61.266	12.004	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2008*	131.106	39.696	5.332	26.364
* Heraf udgør regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede anlægsaktiver	0	34.537	4.966	0
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

Materielle anlægsaktiver fortsat

	Grund og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg og inventar	Forudbetalinger
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

10 Kapitalinteresser i associerede virksomheder

2008						NeuroSearch A/S's Andel				
Navn	Hjemsted	Ejerandel i %	Selskabskapital	Egenkapital	Aktiver	Omsætning	Årets resultat	Egenkapital	Resultat før skat	Årets resultat
NsGene A/S	Ballerup	25,9	123.117	6.654	39.522	0	(36.996)	1.724	(9.406)	(9.406)
Sophion Bioscience A/S	Ballerup	30,1	135.444	8.862	27.675	*	1.288	2.670	309	309
Atonomics A/S	København	18,8**	16.343	60.382	75.302	8.441	(4.013)	11.321	(3.517)	(3.517)
ZGene A/S	Hørsholm	20,9	6.487	6.792	8.998	0	(13.597)	1.422	(990)	(990)
				82.690			(53.318)	17.137	(13.604)	(13.604)
Regulering for intern avance vedr. rettigheder pr. 31. december								(578)	-	-
Tilpasning til koncernregnskabspraksis								(10.091)	(4.318)	(4.318)
Årets forskydning i intern avance på rettigheder								-	633	633
Tilbageførsel af andel af negativ indre værdi i associerede virksomheder								1.707	1.707	1.707
Urealiseret gevinst/(tab) ved emission i associerede virksomheder, netto								-	(1.318)	(1.318)
Indregnet værdi af kapitalinteresser i associerede virksomheder								8.175	(16.900)	(16.900)
Nedskrivning af tilgodehavender hos associerede virksomheder **									(1.707)	(1.707)
Resultat af kapitalinteresser i associerede virksomheder									(18.607)	(18.607)
2007						NeuroSearch A/S's Andel				
Navn	Hjemsted	Ejerandel i %	Selskabskapital	Egenkapital	Aktiver	Omsætning	Årets resultat	Egenkapital	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)

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

** Investering i Atonomics A/S indregnes som kapitalinteresser i associerede virksomheder, da NeuroSearch besidder betydelig indflydelse som følge af ejerandele og bestyrelsesposter. NeuroSearch A/S har ydet et konvertibelt lån til Atonomics på 2.490 t.kr. Lånet afdrages ikke og forfalder til betaling den 30. september 2009. Der er foretaget nedskrivning af det tilgodehavende lån, svarende til NeuroSearch A/S' andel af den negative indre værdi. Tilgodehavendet på 2.490 t.kr. er således nedskrevet til 783 t.kr. pr. 31. december 2008.

*** 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 opsige 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.

11 Finansielle aktiver disponible for salg

	2008	2007
Dagsværdi pr. 1. januar	39.295	81.305
Årets tilgang (kostpris)	4.798	2.000
Årets afgang (kostpris)	(2.412)	-
Dagsværdiregulering tilbageført fra egenkapitalen	374	*(3.919)
Nedskrivning over resultatopgørelse	(10.186)	(10.761)
Årets dagsværdireguleringer overført til egenkapitalen	(16.117)	(29.330)
Dagsværdi pr. 31. december	15.752	39.295

Finansielle aktiver disponible for salg er indregnet i balancen således:

Aktiver disponible for salg klassificeret som kortfristede aktiver	13.213	29.330
Aktiver disponible for salg klassificeret som langfristede aktiver	2.539	9.965
	15.752	39.295

Finansielle aktiver disponible for salg omfatter følgende:

<i>Børsnoterede aktier:</i>		
Bavarian Nordic A/S	13.213	**29.330
<i>Unoterede aktier:</i>		
ZGene A/S***	-	7.426
PainCeptor Pharma Corporation Inc.	2.539	2.539
Dagsværdi pr. 31. december	15.752	39.295

* 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".

*** Efter seneste kapitalforhøjelse i efteråret 2008 udgør NeuroSearch A/S' ejerandel 20,9%. Investeringen klassificeres herefter som investering i ass. selskab og er medtaget i note 10.

12 Andre tilgodehavender

	2008	2007
Momsrefusion	2.645	6.153
Forudbetalte omkostninger*	10.089	8.602
Andre tilgodehavender	5.781	2.986
	18.515	17.741

* 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 2008 er der ikke indikationer af værdiforringelser på andre tilgodehavender, og der er således ikke foretaget nedskrivninger heraf.

13 Andre finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen

	2008		2007	
	Kostpris	Markeds-værdi	Kostpris	Markeds-værdi
<i>Obligationerne og investeringsforeninger specificeres således:</i>				
Danske realkreditobligationer	131.074	132.479	84.229	83.426
Investeringsforeninger	92.406	70.559	5.147	4.990
Andre finansielle aktiver målt til dagsværdi i alt	223.480	203.038	89.376	88.416
<i>Obligationssløbetid:</i>				
Under 1 år	59.393	59.676	-	-
Mellem 1 og 5 år	8.758	8.803	46.130	45.952
Over 5 år	62.923	64.000	38.099	37.474
I alt	131.074	132.479	84.229	83.426

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.

Investeringsforeninger dækker investeringsbeviser administreret af Nordea Investment Management og Danske Capital og omfatter hovedsagligt investeringer i obligationer. Det vurderes, at kreditrisici ved investeringsforeninger er højere end ved danske realkreditobligationer.

14 Likvide midler

	2008	2007
Pengemarkedskonti	32.989	41.775
Aftaleindsud	200.252	682.002
Deponeringskonto ved byggeri	3.884	3.750
	237.125	727.527

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 omfattet af den midlertidige danske statsgaranti.

15 Andre reserver

Andre reserver består af urealiserede avancer og tab som følger af dagsværdireguleringer af finansielle aktiverdisponible for salg, som oplyst i note 11.

	Dagsværdi	Urealiseret værdiregulering
<i>Dagsværdireguleringer fordelt pr. investering kan specificeres således:</i>		
Bavarian Nordic	29.330	21.386
ZGene	7.426	(374)
PainCeptor	2.539	-
Pr. 31. december 2007	39.295	21.012
Bavarian Nordic	13.213	5.270
PainCeptor	2.539	-
Pr. 31. december 2008	15.752	5.270

16 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 eller 2008.

Betinget vederlæggelse

På aftaletidspunktet blev købsprisen aftalt til dels en initialbetaling og 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.). Nutidsværdien af betinget vederlæggelse svarende til 283,6 mio. kr., der er justeret for estimerede sandsynligheder og tidspunkt for opnåelse af milepæle, blev indregnet i åbningsbalancen

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 64,5 mio. kr. pr. 31. december 2007. I 2008 har NeuroSearch afregnet milepælsbetalinger på i alt 175 mio. SEK, der var indregnet som del af den betingede vederlæggelse, svarende til en værdi på 139 mio. kr. Idet Astellas har besluttet ikke at fortsætte den videre udvikling af ACR16 mod skizofreni, bortfalder endvidere en udskudt betalingsforpligtelse på 125 mio. SEK (85,1 mio. kr.), der var indregnet som del af den betingede vederlæggelse til en værdi på 56,0 mio. kr. Pr. 31. december 2008 har ledelsen revurderet sandsynlighed og tidspunkt for opnåelse af milepæle og har ikke fundet det nødvendigt at foretage yderligere reguleringer bortset fra valutakursregulering af betinget vederlæggelse til statusdagens kurs.

	2008	2007
Betinget vederlæggelse pr. 1. januar	304.186	239.725
Revurdering af betinget vederlæggelse i forbindelse med virksomhedskøb	-	56.832
Årets betaling af kortfristede forpligtelser	(139.036)	-
Årets nedskrivning	(55.951)	-
Valutakursregulering	(15.497)	7.629
Betinget vederlæggelse pr. 31. december	93.702	304.186
Kortfristede forpligtelser	49.488	256.061
Langfristede forpligtelser	44.214	48.125

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.

	2008	2007
<i>Den udskudte skat opgøres således:</i>		
Bogført værdi af udviklingsprojekter jf. note 8	448.327	584.941
Skattesats i Sverige	28%	28%
Udskudt skat 31. december	(125.532)	(163.783)
Modregning af anvendt skatteaktiv primo	26.295	-
Modregning af skatteaktiv for året jf. note 6	33.928	26.295
Regulering	(137)	(159)
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	(65.446)	(137.648)

Den udskudte skat er klassificeret i balancen under langfristede forpligtelser, idet ledelsen ikke forventer at realisere den udskudte skatteforpligtelse helt eller delvist i år 2009.

17 Prioritetsgæld

Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:

	2008	2007
Gæld i alt	143.753	111.006
Kortfristede forpligtelser	5.643	5.285
Langfristede forpligtelser	138.110	105.721
Heraf løbetid på over 5 år	111.446	80.749

Prioritetsgælden består af to realkreditlån med en restløbetid er på 12 år og 6 måneder med fast forrentning de følgende 4 år på henholdsvis 6,653% og 5,883% og et realkreditlån med en restløbetid på 30 år og med variable rente på 5,57% pr. 30. december 2008.

Den samlede dagsværdi af prioritetsgælden, der svarer til kursværdien af den bagvedliggende obligation, udgør pr. 31. december 2008 150 mio. kr. (2007: 112 mio. kr.).

18	Finansiell leasing	2008	2007
	<i>Gæld vedr. finansiell leasing er indregnet således i balancen:</i>		
	Gæld i alt	39.482	27.230
	Kortfristede forpligtelser	11.068	8.058
	Langfristede forpligtelser	28.414	19.172
	<i>Brutto til netto leasingforpligtelsen er som følger:</i>		
	Forfaldne:		
	Inden for 1 år	13.434	9.457
	Mellem 1 og 5 år	31.752	20.861
	Minimumsleasingydelse	45.186	30.318
	Fremtidig kontraktrente	(5.536)	(3.193)
	Nutidsværdi af leasingforpligtelse	39.650	27.125

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 på leasingaftalerne er variable, baseret på udviklingen i referencerenten CIBOR (1 til 3 månedsrente) og Nationalbankens rente på indskudsbeviser. Basisrenten på leasingaftalerne er mellem 3,75% og 5,57% pr. 31. december 2008.

19	Kortfristet del af langfristede gæld	2008	2007
	Betinget vederlæggelse	49.488	256.061
	Prioritetsgæld	5.643	5.285
	Gæld vedr. finansiell leasing	11.068	8.058
	Gæld i alt	66.199	269.404

20	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	2008	2007
	Revision	535	535
	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	81	75
	Skatterådgivning	676	507
	Andre ydelser	238	380
	Honorar i alt	1.530	1.497

Honorar for arbejde udført i forbindelse med aktieemission på 0,1 mio. kr. (2007: 2,4 mio. kr. – aktieemission og virksomhedsopkøb) er modregnet i bruttoprovenuet og indgår på egenkapitalen, under omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse.

21	Nærtstående parter
	Kreds af nærtstående parter
	Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter selskabets direktion, bestyrelse, dattervirksomheder og de associerede virksomheder NsGene A/S, Sophion Bioscience A/S, Atonomics A/S og ZGene A/S. Selskabet betragter ligeledes Bavarian Nordic A/S som nærtstående parter, da der er sammenfald i bestyrelsesmedlemmer.
	Transaktioner med nærtstående parter
	Der har i året været mindre transaktioner med associerede virksomheder som alle er foretaget på markedsmæssige vilkår.
	For oplysninger om vederlag til direktion og bestyrelse henvises til note 3 om medarbejderforhold. Med hensyn til udstedelse af warrants til selskabet direktion og bestyrelse henvises til omtalen i afsnittet "Aktionærinformation".

22	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
	Nordea Bank Danmark A/S har afgivet garanti overfor Nordea Finans Danmark A/S vedrørende prioritetslån på i alt 107 mio. kr. Til sikkerhed for Nordeas garanti er der tinglyst pant for 132 mio. kr. i grund og bygninger. Til sikkerhed for lån hos Nordea Kredit Realkreditaktieselskab på 38 mio. kr. er der tilsvarende tinglyst pant for 38 mio. kr. i grund og bygning. Den bogførte værdi af grund og bygninger er 156 mio. kr. (inkl. forudbetaling for nyt byggeri).

23 Eventualaktiver, eventualforpligtelser og øvrige økonomiske forpligtelse*Eventualaktiver*

Koncernen har et ikke indregnet udskudt skatteaktiv på 333 mio. kr. (2007: 240 mio. kr.). Der henvises til note 6 for opgørelse heraf.

Eventualforpligtelser

Der påhviler ikke koncernen nogen eventualforpligtelser.

Kontraktlige forpligtelser

Udover samarbejds- og licensaftalerne med Eli Lilly, GlaxoSmithKline og Abbott har NeuroSearch ingen væsentlige kontraktlige forpligtelser. I selskabets partneraftaler er der ingen væsentlige "change of control" klausuler.

Leje og leasingforpligtelser	2008	2007
Minimumsleasingydelse i forbindelse med operationelle leasingaftaler og husleje forpligtelse udgør:		
0-1 år	3.892	4.611
1-5 år	12.745	14.006
> 5 år	164	3.417
I alt	16.801	22.034

De operationelle leasingaftaler relaterer sig primært til firmabiler og kontorinventar. I 2008 er der indregnet 4,5 mio. kr. i resultatopgørelsen (2007: 5,5 mio. kr.). Leasingaftalerne har en uopsigelighed på mellem 2 og 60 måneder. I koncernen er der indgået husleje forpligtelse, der på balancetidspunktet udgør 11.026 t.kr. (2007: 18.763 t.kr.) i uopsigelighedsperioden som udløber 31. december 2013.

24 Finansielle risici

Med baggrund i NeuroSearchs finansielle aktiver og forpligtelser er koncernen 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 "Risikostyring i NeuroSearch" på side 38-39.

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 den betingede vederlæggelse i forbindelse med tilkøb af A. Carlsson Research AB er i koncernregnskabet klassificeret som afdækning af nettoinvestering i udenlandsk virksomhed. Dagsværdien af betinget vederlæggelse pr. 31. december 2008 udgør 93,7 mio. kr. (2007: 304,1 mio. kr.). Valutakurstab ved omregning af den betingede vederlæggelse til balancedagens kurs i SEK, er indregnet direkte i egenkapitalen, under særskilt reserve for valutakursreguleringer, da der er tale om en effektiv afdækning (se egenkapitalopgørelsen – side 70).

Renterisiko

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

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

Den vægtede gennemsnitlige varighed på obligationsbeholdningen udgjorde pr. 31. december 2008 3,12 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. Fordelingen mellem investeringsforeninger og danske realkreditobligationer er oplyst i note 13.

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. En mindre del af prioritetsgælden er optaget med variabel forretning og som følger heraf vil ændringer i markedsrenten påvirke årets resultat. Den resterende del af prioritetsgælden er optaget med fast effektiv rente. Leasinggæld måles til amortiseret kost, der svarer til den nominelle værdi, da lånet er indgået med variabel forretning til markedsrenten, og som følger heraf vil ændringer i markedsrenten påvirke årets resultat.

Pr. 31. december 2008 havde et udsving i renten på +/- 1% point – alt andet lige – haft en effekt på resultat før skat på +/- 5,3 mio. kr. (2007: 4,1 mio. kr.) primært som følge af ændring i dagsværdien på værdipapirer.

Renterisikoprofilen på værdipapirer er oplyst i note 13 og vedrørende lån i note 17 og 18.

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 2008 havde et udsving i markedskursen på +/- 10% – alt andet lige – haft en effekt på "Andre reserver" under egenkapitalen på +/- 1,6 mio. kr. (2007: 3,9 mio. kr.), som følge af ændringen i urealiseret dagsværdireguleringer på finansielle aktiver disponible for salg.

Valutarisiko

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 indvirkning 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 har pr. 31. december 2008 indgået valutaterminkontakter, som ikke opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring i henhold til IAS 39 for valutaterminsforretninger. Kontrakterne er indregnet i regnskabsposten "Anden gæld" med 0,8 mio. kr. pr. 31. december 2008 (2007: 0 mio. kr.).

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.

Finansielle risici fortsat

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

	2008		2007	
	Udsving	Udsving	Udsving	Effekt
EUR	+/- 2%	104	+/- 2%	1.333
GBP	+/- 5%	2.751	+/- 5%	1.905
SEK	+/- 5%	8.781	+/- 5%	1.939
USD	+/- 10%	2.453	+/- 10%	740

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.

Likviditetsrisiko

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

	<12 mdr.	1-2 år	3-5 år	> 5 år	I alt *	Dagsværdi **	Regnskabsmæssig værdi
<i>Målt til amortiseret kostpris</i>							
Prioritetsgæld	14.274	14.784	44.352	174.203	247.613	150.371	143.753
Leasingforpligtelse	13.492	11.561	20.133	-	45.186	39.650	39.482
Vare- og omkostningskreditorer	27.035	-	-	-	27.035	27.035	27.035
Anden gæld	32.296	-	-	-	32.296	32.296	32.296
<i>Målt til dagsværdi</i>							
Betinget vederlæggelse	49.488	44.214	-	-	93.702	93.702	93.702
I alt finansielle forpligtelser pr. 31. december 2008	136.585	70.559	64.485	174.203	445.832	343.054	336.268
<i>Lån og tilgodehavender</i>							
Likvide beholdninger	237.125	-	-	-	237.125	237.125	237.125
Tilgodehavender hos associerede	863	-	-	-	863	863	863
Andre tilgodehavender	18.515	-	-	-	18.515	18.515	18.515
<i>Disponibel for salg</i>							
Finansielle aktiver disponibel for salg	13.213	-	-	-	13.213	13.213	13.213
<i>Målt til dagsværdi</i>							
Andre finansielle aktiver målt til dagsværdi	59.676	4.872	25.478	113.012	203.038	203.038	203.038
I alt finansielle aktiver pr. 31. december 2008	329.392	4.872	25.478	113.012	472.754	472.754	472.754
Netto pr. 31. december 2008	192.807	(65.687)	(39.007)	(61.191)	26.922	129.700	136.486

* 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*

	<12 mdr.	1-2 år	3-5 år	> 5 år	I alt *)	Dagsværdi **	Regnskabsmæssig 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

* 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.

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 69 for specifikation af kapitalberedskabet pr. 31. december 2008 og 2007.

25	Reguleringer	2008	2007
	Af- og nedskrivninger	18.118	16.802
	Tab/gevinst ved salg af anlægsaktiver	1.681	173
	Finansielle indtægter og omkostninger	21.126	12.817
	Resultat af aktiver disponible for salg	10.186	7.966
	Resultat af kapitalinteresser i associerede virksomheder	18.607	20.487
	Aktiebaseret vederlæggelse	23.155	20.567
	Skat af årets resultat	(33.928)	(26.295)
	Kursregulering	3.642	1.579
	I alt	62.587	54.096

ÅRSREGNSKAB FOR MODERSELSKABET, NEUROSEARCH A/S

Anvendt regnskabspraksis	86
Resultatopgørelse	87
Balance	88
Egenkapitalopgørelse	89
Noter	90

Anvendt regnskabspraksis

Regnskabsgrundlag

Årsregnskabet for moderselskabet er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven (regnskabsklasse D), samt øvrige regnskabsbestemmelser, der er gældende for selskaber noteret på OMX Den Nordiske Børs København.

Anvendt regnskabspraksis for moderselskabet er den samme som for koncernen, dog med nedestående tilføjelser. Koncernens anvendte regnskabspraksis fremgår af side 62-66 i årsrapporten.

Ændringer i anvendt regnskabspraksis

For 2008 er regnskabspraksis ændret således at moderselskabsregnskabet præsenteres efter bestemmelserne i årsregnskabsloven (regnskabs-

klasse D). Ændringen betyder, at kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes efter indre værdis metode i modsætning til IFRS, hvor de indregnes og måles til kostpris. Sammenligningstal for 2007 er tilpasset denne regnskabspraksis.

Endvidere skal restværdi på anlægsaktiver (primært ejendom) ikke længere revurderes årligt, hvilket er et krav efter IFRS. Dette har dog ingen effekt på resultat af tilpasset regnskabspraksis, da restværdi på tidspunkt for omlægning er den samme som i koncern.

Anvendelsen af årsregnskabslovens bestemmelser har medført følgende ændringer i moderselskabsregnskab for 2007.

(1.000 kr.)	Resultat	Egenkapital
Regulering af egenkapital primo 2007:		
Egenkapital pr. 31. december 2006 i overensstemmelse med IFRS		819.544
Regulering af investering i dattervirksomheder til indre værdi		(70.958)
Regulering af investering i associerede virksomheder til indre værdi		(90.917)
Effekt af ændring i anvendt regnskabspraksis		(161.875)
Korrigerede egenkapital pr. 1. januar 2007 i overensstemmelse med ÅRL		657.669
Regulering af sammenligningstal for resultat for 2007 og egenkapital pr. 31. december 2007:		
Resultat og egenkapital ifølge årsrapporten 2007 i overensstemmelse med IFRS	(186.498)	1.369.956
Regulering af investering i dattervirksomheder til indre værdi	(61.445)	(137.148)
Regulering af investering i associerede virksomheder til indre værdi	(20.487)	(111.404)
Afskrivning på goodwill	(9.775)	(9.775)
Effekt af ændring i anvendt regnskabspraksis	(91.707)	(258.327)
Korrigerede resultat og egenkapital 31. december 2007 i overensstemmelse med ÅRL	(278.205)	1.111.629

Supplerende anvendt regnskabspraksis for moderselskabet

Finansielle anlægsaktiver

I årsregnskabet for moderselskabet indregnes kapitalandele i dattervirksomheder og associerede selskaber efter den indre værdis metode, dvs. til den forholdsmæssige andel af den regnskabsmæssige indre værdi i disse virksomheder. Et positivt forskelsbeløb mellem anskaffelsessummen og den indre værdi på anskaffelsestidspunktet aktiveres i moderselskabets regnskab under finansielle anlægsaktiver som en del af kapitalinteresser i dattervirksomheder ("goodwill"). Afskrivning af goodwill

foretages lineært over den forventede løbetid for patenter, der er vurderet til 20 år. I forbindelse med virksomhedsopkøb afskrives goodwillen over den resterende løbetid for patenterne.

Andel af resultat i dattervirksomheder med fradrag af urealiserede koncerninterne fortjenester er indregnet i moderselskabets resultatopgørelse.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, der overstiger deklareret udbytte fra virksomhederne, henlægges under egenkapitalen som reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode.

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

Pengestrømsopgørelse

I overensstemmelse med ÅRL § 86, stk. 4, er der ikke udarbejdet en særskilt pengestrømsopgørelse for moderselskabet, idet denne indgår i koncernen. Se pengestrømsopgørelse for koncernen, side 69.

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

Note		2008	2007
	Projektindtægter	80.281	121.527
	Omsætning i alt	80.281	121.527
1,2	Forskningsomkostninger	189.900	177.595
2	Udviklingsomkostninger	108.507	81.237
1,2	Administrationsomkostninger	33.743	32.041
	Omkostninger i alt	332.150	290.873
	Resultat af primær drift	(251.869)	(169.346)
8	Resultat af kapitalinteresser i dattervirksomheder før skat	(127.125)	(98.006)
8	Resultat af kapitalinteresser i associerede virksomheder	(18.607)	(20.487)
9	Resultat af finansielle aktiver disponible for salg	(10.186)	(7.966)
3	Finansielle indtægter	25.996	13.624
4	Finansielle omkostninger	41.981	22.319
	Finansielle poster i alt	(171.903)	(135.154)
	Resultat før skat	(423.772)	(304.500)
5	Skat af årets resultat	33.928	26.295
	Årets Resultat	(389.844)	(278.205)
	Resultatdisponering	0	0
	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	(389.844)	(278.205)
	Overført resultat	(389.844)	(278.205)

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

Balance pr. 31. december (1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2008	2007
6	Licenser og patenter	3.959	5.921
7	Grund og bygninger	131.106	124.739
7	Tekniske anlæg og maskiner	37.692	34.130
7	Andre anlæg og inventar	5.332	3.333
	Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver	26.364	5.942
8	Kapitalinteresser i dattervirksomheder	469.101	580.722
8	Kapitalinteresser i associerede virksomheder	8.175	9.018
9	Finansielle aktiver disponible for salg	2.539	9.965
	Anlægsaktiver i alt	684.268	773.770
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	863	437
10	Andre tilgodehavender	13.175	13.754
9	Finansielle aktiver disponible for salg	13.213	29.330
11	Andre finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen.	203.038	88.416
12	Likvide midler	234.179	719.331
	Omsætningsaktiver i alt	464.468	851.268
	Aktiver i alt	1.148.736	1.625.038
Note	PASSIVER	2008	2007
	Aktiekapital	314.866	304.854
	Reserve for valutakursregulering	(51.538)	(4.744)
13	Andre reserver	5.270	21.012
	Overført resultat	557.834	790.507
	Egenkapital i alt	826.432	1.111.629
8	Hensatte forpligtelser	0	6.573
14	Betinget vederlæggelse	44.214	48.125
15	Prioritetsgæld	138.110	105.721
16	Anden langfristet gæld	28.414	19.172
	Langfristede gældsforpligtelser i alt	210.738	173.018
17	Kortfristet del af langfristet gæld	66.199	269.404
	Periodeafgrænsningsposter	-	13.422
	Vare- og omkostningskreditorer	23.911	32.407
	Anden gæld	21.456	18.585
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	111.566	333.818
	Gældsforpligtelser i alt	322.304	513.409
	Passiver i alt	1.148.736	1.625.038
18	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor		
19	Nærtstående parter		
20	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser		
21	Eventualaktiver, eventualforpligtelser og øvrige økonomiske forpligtelser		
22	Finansielle risici		

Egenkapitalopgørelse (1.000 kr.)

	Aktie- kapital	Overkurs ved emission	Reserve for valuta- kurs- regulering	Andre reserver	Overført resultat	2008 i alt	2007 i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2008	304.854	0	(4.744)	21.012	790.507	1.111.629	657.669
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	-	-	-	(15.742)	-	(15.742)	(33.249)
Valutakursregulering af nettoinv. i udenlandsk dattervirksomhed	-	-	(75.076)	-	-	(75.076)	(21.750)
Dagsværdiregulering af afdækning af nettoinv. i udenlandsk dattervirksomhed	-	-	28.282	-	-	28.282	11.861
Årets resultat	-	-	-	-	(389.844)	(389.844)	(278.205)
Fortegningsretsemission:							
- provenu fra udstedte aktier	9.715	133.580	-	-	-	143.295	771.282
- omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-	(2.850)	-	-	-	(2.850)	(42.962)
Medarbejderoptionsordning:							
- omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	23.155	23.155	20.567
- provenu fra udstedte aktier	297	3.390	-	-	-	3.687	26.548
- omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-	(104)	-	-	-	(104)	(132)
Overførsel	-	(134.016)	-	-	134.016	0	0
Egenkapital pr. 31. december 2008	314.866	0	(51.538)	5.270	557.834	826.432	1.111.629

	2004	2005	2006	2007	2008
Aktiekapital pr. 1. januar	153.917	154.816	157.790	246.390	304.854
Kapitaludvidelse	-	-	87.562	55.092	9.715
Udnyttelse af warrants	899	2.974	1.038	3.372	297
Aktiekapital pr. 31. december	154.816	157.790	246.390	304.854	314.866

Det samlede antal aktier er 15.743.285 (2007: 15.242.687 aktier) med en nominal værdi på 20 kr. pr. aktie (2007: 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 i koncernregnskabet.

Noter (1.000 kr.)

1	Af- og nedskrivninger	2008	2007
	Immaterielle anlægsaktiver:		
	<i>Af- og nedskrivninger er indregnet således:</i>		
	I forskningsomkostninger	1.962	1.971
		1.962	1.971
	Materielle anlægsaktiver:		
	<i>Af- og nedskrivning er indregnet således:</i>		
	I forskningsomkostninger	12.715	11.604
	I administrationsomkostninger	2.402	1.990
		15.117	13.594
2	Medarbejderforhold	2008	2007
	<i>Personaleomkostninger udgør følgende beløb:</i>		
	Løn og gager	107.356	96.155
	Aktiebaseret vederlæggelse	20.492	18.363
	Pension	8.911	7.757
	Omkostninger til social sikring	1.315	1.153
	Øvrige personaleomkostninger	6.170	6.192
		144.244	129.620
	<i>som er indregnet således:</i>		
	I forskningsomkostninger	89.012	85.581
	I udviklingsomkostninger	36.335	25.671
	I administrationsomkostninger	18.897	18.368
		144.244	129.620
	Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	208	197
	NeuroSearch anser den samlede direktion som værende "key management". Direktionen består af 5 personer herunder den adm. direktør, der er anmeldt til Erhvervs- & Selskabsstyrelsen.		
	<i>Vederlag til direktion og bestyrelse udgør følgende:</i>		
	<i>Direktion:</i>		
	Løn*	11.294	9.161
	Pensionsomkostninger	912	811
	Aktiebaseret vederlæggelse	4.573	4.137
	I alt	16.779	14.109
	<i>Bestyrelse:</i>		
	Honorar	1.800	1.800
	Aktiebaseret vederlæggelse	590	442
	I alt	2.390	2.242
	Samlet vederlag til direktion og bestyrelse	19.169	16.351

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

Vederlag til administrerende direktør Flemming Pedersen udgør 4.918 t.kr. inklusiv pension, omkostninger til fri bil og aktiebaseret vederlæggelse beregnet i henhold til IFRS2 (2007: 4.530 t.kr.). Pr. 31. december 2008 har selskabets administrerende direktør 75.482 warrants (2007: 55.482).

Selskabets opsigelsesvarsel til medlemmer af direktionen er 12 måneder. I forbindelse med væsentlige ændringer i selskabet ejerstruktur forlænges omtalte opsigelsesvarsel for selskabets administrerende direktør i en overgangsperiode med yderligere 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.

For informationer vedrørende aktiebaserede vederlæggelsesordninger for bestyrelse, direktion og øvrige ansatte henvises til koncernregnskabet note 3.

3	Finansielle indtægter	2008	2007
	Renteindtægter	21.788	7.782
	Valutakursgevinster	4.208	403
	Dagsværdiregulering af finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen (netto)	-	5.439
	I alt	25.996	13.624

4	Finansielle omkostninger	2008	2007
	Renteomkostninger	14.402	9.566
	Valutakurstab	4.772	1.400
	Finansielt element af betinget vederlæggelse	6.886	11.353
	Dagsværdiregulering af finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen (netto)	15.921	-
	I alt	41.981	22.319

5	Skat (mio. kr.)	2008	2007
	Beregnet skat af årets resultat	-	-
	Udskudt skatteaktiv vedr. udenlandsk aktiviteter modregnet i opgørelse af indre værdi	(34)	(26)
	Skat af årets resultat (indtægt)	(34)	(26)

Pr. 31. december 2008 havde moderselskabet fremførbare skattemæssige underskud på ca. 912 mio. kr., som kan fremføres uden begrænsninger. Derudover havde moderselskabet fradragsberettigede midlertidige forskelle (netto) på ca. 121 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 16 for beskrivelse heraf.

Årets bevægelser på det potentielle skatteaktiv kan opgøres således:

Skat af resultat før skat	106	76
Resultat i dattervirksomheder og associerede virksomheder	(9)	(30)
Permanente afvigelser vedr. aktiebaseret vederlæggelse mv.	(5)	(4)
Ikke fradragsberettigede omkostninger i øvrigt	(2)	1
Regulering af udskudt skat vedr. tidligere år	(3)	-
Effekt af ændring i skatteprocent	-	(15)
Ændring i udskudt skatteaktiv (forøget potentielt skatteaktiv)	87	28
<i>Det ikke-indregnet udskudte skatteaktiv kan specificeres på de enkelte bestanddele således:</i>		
Skattemæssig fremførbare underskud (uden fremførelsesbegrænsning)	912	646
Rettigheder	101	(3)
Anlægsaktiver	(21)	(10)
Patentomkostninger	5	10
Finansielt leasede anlægsaktiver	36	27
Øvrige	-	13
Midlertidige forskelle i alt	1.033	683
Beregnet potentielt udskudt skatteaktiv ved lokal skattesats	258	171
Nedskrivning af udskudt skatteaktiv	(258)	(171)
Indregnet udskudt skatteaktiv	0	0

6 Immaterielle anlægsaktiver

	Licenser og patenter	
	2008	2007
Kostpris pr. 1. januar	19.620	19.991
Afgang	-	371
Kostpris pr. 31. december	19.620	19.620
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar	13.699	11.925
Afskrivninger	1.962	1.971
Afgang	-	197
Af- og nedskrivninger pr. 31. december	15.661	13.699
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	3.959	5.921

For information vedrørende gennemført nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af de immaterielle anlægsaktiver henvises til koncernregnskabet note 8.

7 Materielle anlægsaktiver

	Grund og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg og inventar	Forudbetalinger	2008 i alt	2007 i alt
Kostpris pr. 1. januar	175.147	99.562	23.659	5.942	304.310	288.890
Tilgang	8.409	11.945	4.253	24.595	49.202	15.420
Overførsel	2.883	1.103	187	(4.173)	0	0
Afgang	1.673	15.769	10.763	-	28.205	0
Kostpris pr. 31. december	184.766	96.841	17.336	26.364	325.307	304.310
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar	50.408	65.432	20.326	0	136.166	122.572
Afskrivninger	4.680	8.004	2.433	-	15.117	13.594
Afgang	1.428	14.287	10.755	-	26.470	0
Af- og nedskrivninger pr. 31. december	53.660	59.149	12.004	0	124.813	136.166
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2008*	131.106	37.692	5.332	26.364	200.494	168.144

* Heraf udgør regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede anlægsaktiver 0 34.537 4.966 0 39.503 32.410

8 Kapitalinteresser i dattervirksomheder og associerede virksomheder

	Dattervirksomheder		Associerede virksomheder	
	2008	2007	2008	2007
Kostpris pr. 1. januar	657.318	532.403	109.226	95.555
Årets tilgang	-	-	27.253	13.671
Tilskud indregnet i investering	114.759	83.120	-	-
Nedlukning af udviklingsprojekter	(55.950)	-	-	-
Revurdering af betinget vederlæggelse i forbindelse med virksomhedskøb*	322	63.545	-	-
Valutakursregulering	(72.035)	(21.750)	-	-
Kostpris pr. 31. december	644.414	657.318	136.479	109.226
Ned- og afskrivninger pr. 1. januar	(147.979)	(77.693)	(111.404)	(90.917)
Årets resultat	(119.271)	(88.231)	(13.604)	(18.752)
Af- og nedskrivninger på goodwill	(7.853)	(9.775)	-	-
Aktivering af udskudt skat	33.928	26.295	-	-
Valutakursregulering	3.118	1.425	-	-
Øvrige reguleringer	-	-	(5.003)	(1.735)
Ned- og afskrivninger pr. 31. december	(238.057)	(147.979)	(130.011)	(111.404)
Modregning i tilgodehavender	62.744	64.810	1.707	11.196
Overført til hensat forpligtelse vedr. dattervirksomheder	-	6.573	-	-
Overførsel til modregning i tilgodehavender eller hensat forpligtelse 31. december	62.744	71.383	1.707	11.196
Regnskabsmæssig værdi 31. december	469.101	580.722	8.175	9.018

* Der henvises til koncernregnskabet note 16 for beskrivelse af bevægelser på betinget vederlæggelse.

Kapitalinteresser i dattervirksomheder og associerede virksomheder fortsat

Akkumulerede afskrivninger på goodwill udgør pr. 31. december 2008 17.626 t.kr. (2007: 9.775 t.kr.).

At den regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2008 udgør 472.777 t.kr. (2007: 574.361 t.kr.) immaterielle anlægsgaktiver i forbindelse med virksomhedssammenslutning. For information vedrørende gennemført nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af de immaterielle anlægsgaktiver henvises til koncernregnskabet note 8.

Dattervirksomhed kan specificeres således:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i %	Selskabs kapital	Egen-kapital	Aktiver	Omsætning	Årets resultat
NeuroSearch Sweden AB	Göteborg	100	1.980	(187.239)	10.564	1.643	(121.173)
Poseidon Pharmaceutical A/S*	Ballerup	100	10.500	3	28	0	(2.120)
NeuroScreen ApS	Ballerup	100	131	(346)	54	0	(170)
NsExplorer A/S	Ballerup	100	564	(3.344)	10	0	(49)

* Efter eliminering af interne transaktioner.

Specifikation af associerede virksomheder er identisk med koncernen hvorfor der henvises til note 10 i koncernregnskabet.

9 Finansielle aktiver disponible for salg

Opgørelse for moderselskabet er identisk med koncernen hvorfor der henvises til note 11 i koncernregnskabet.

10 Andre tilgodehavender

	2008	2007
Momsrefusion	2.064	4.527
Forudbetalte omkostninger*	7.958	7.050
Andre tilgodehavender	3.153	2.177
	13.175	13.754

* 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 2008 er der ikke indikationer af værdiforringelser på andre tilgodehavender, og der er således ikke foretaget nedskrivninger heraf.

11 Andre finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen

Opgørelse for moderselskabet er identisk med koncernen hvorfor der henvises til note 13 i koncernregnskabet.

12 Likvide midler

	2008	2007
Pengemarkedskonti	30.043	33.579
Aftaleindskud	200.252	682.002
Deponeringskonto ved byggeri	3.884	3.750
	234.179	719.331

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 omfattet af den midlertidige danske statsgaranti.

13 Andre reserver

Opgørelse for moderselskabet er identisk med koncernen hvorfor der henvises til note 15 i koncernregnskabet.

14 Køb af dattervirksomheder og aktiviteter

Opgørelse for moderselskabet er identisk med koncernen hvorfor der henvises til note 16 i koncernregnskabet.

15 Prioritetsgæld

Opgørelse for moderselskabet er identisk med koncernen hvorfor der henvises til note 17 i koncernregnskabet.

16 Finansiell leasing

Opgørelse for moderselskabet er identisk med koncernen hvorfor der henvises til note 18 i koncernregnskabet.

17 Kortfristet del af langfristede gæld

Opgørelse for moderselskabet er identisk med koncernen hvorfor der henvises til note 19 i koncernregnskabet.

18 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

I overensstemmelse med ÅRL § 96, stk. 3, er der ikke udarbejdet en særskilt opgørelse over honorar til generalforsamlingsvalgt revisor for moderselskabet idet denne indgår i opgørelse for koncernen. Der henvises til note 20 i koncernregnskabet for opgørelse for koncernen.

19 Nærtstående parter

Opgørelse for moderselskabet er identisk med koncernen hvorfor der henvises til note 21 i koncernregnskabet.

20 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Opgørelse for moderselskabet er identisk med koncernen hvorfor der henvises til note 22 i koncernregnskabet.

21 Eventualaktiver, eventualforpligtelser og øvrige økonomiske forpligtelser*Eventualaktiver*

Moderselskabet har et ikke indregnet udskudt skatteaktiv på 258 mio. kr. (2007: 171 mio. kr.). Der henvises til note 5 for opgørelse heraf.

Eventualforpligtelser

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

Kontraktlige forpligtelser

Udover samarbejds- og licensaftalerne med Eli Lilly, GlaxoSmithKline og Abbott har NeuroSearch ingen væsentlige kontraktlige forpligtelser. I selskabets partneraftaler er der ingen væsentlige "change of control" klausuler.

Leje og leasingforpligtelser	2008	2007
Minimumsleasingydelse i forbindelse med operationelle leasingaftaler udgør:		
0-1 år	956	1.274
1-5 år	1.252	1.025
> 5 år	-	-
I alt	2.208	2.299

De operationelle leasingaftaler relaterer sig primært til firmabiler og kontorinventar. Der er i 2008 indregnet 1,2 mio. kr. i resultatopgørelsen (2007: 1,1 mio. kr.) Leasingaftalerne har en uopsigelighed på mellem 2 og 60 måneder.

22 Finansielle risici

Der henvises til note 24 i koncernregnskabet for beskrivelse heraf.

ORDLISTE

ADHD (Attention Deficit Hyperactivity Disorder):

En udviklings- og adfærdssygdom, som er karakteriseret ved ringe koncentrationsevne, distraherbarhed, hyperaktivitet og impulsivitet.

Agonist: Et stof, der binder til en receptor og udløser et fysiologisk respons i en celle.

Autoimmune sygdomme: Kroniske, systemiske sygdomme forårsaget af immunforsvarets angreb på kroppens eget væv. Leddegigt og multipel sklerose er eksempler på autoimmune sygdomme.

BMI (Body Mass Index): Et mål for personers vægtfylde. Beregnes som vægten i kilo divideret med højden i meter i anden potens.

CNS: Centralnervesystemet, som består af hjernen og rygmarven.

Demens: Tab af intellektuelle funktioner (f.eks. tankevirksomhed, hukommelse og ræsoneren) i så udtalt grad, at det har indflydelse på en persons daglige virke. Demens er ikke en sygdom i sig selv, men en følge af visse sygdomme eller tilstande.

Dobbelt-blindet: Betegnelse for et klinisk studie, der er kodet således, at hverken de involverede investigatører (behandlere), der udfører studiet, eller forsøgspersonerne ved, hvilken behandling hver enkelt forsøgsperson får. Resultatet af studiet kan først fastslås, når koderne brydes.

Dopamin: Neurotransmitter, som har stor betydning for vort velbefindende, den måde vi oplever på samt for vores motoriske funktion og formåen. Vores behovssystem er også stærkt påvirket af dopamin.

Dopaminerg stabilisator: Et lægemiddelstof, der både kan fremme og modvirke dopamin-relaterede funktioner afhængigt af dopamin-niveauet i udgangspunktet.

Dyskinesi: Anormalitet ved udførelsen af frivillige muskelbevægelser.

Fase I: De første kliniske studier, der udføres med et nyt lægemiddelstof for at fastslå, hvordan det absorberes, tåles, metaboliseres og udskilles i den menneskelige organisme. Omfatter normalt et begrænset antal undersøgelser på små grupper af raske, frivillige forsøgspersoner.

Fase Ib: Som fase I studier, men typisk med gentagen dosering i patienter.

Fase II: Kliniske studier, der følger efter de første positive fase I/lb resultater, og som udføres for at bestemme virkningen og tolerabiliteten af en lægemiddelkandidat på forskellige dosisniveauer og i forhold til placebo. Foretages på et mindre antal omhyggeligt overvågede patienter, der lider af den sygdom, som lægemidlet er rettet imod. Fase I og fase II studier overlapper ofte hinanden. Fase II studier kan opdeles i fase IIa (foreløbige fase II studier, som udføres for at få en indikation af en lægemiddelkandidats effekt) og fase IIb studier, der normalt omfatter flere dosisniveauer og flere patienter end fase IIa med henblik på at etablere et bevis for effekten (Proof of Concept).

Fase III: Udvidede, afsluttende kliniske studier med en lægemiddelkandidat i et stort antal patienter. Fase III kan indledes efter etablering af effektbevis i fase II og godkendelse af hidtidige sikkerhedsdata. I fase III evalueres en ny lægemiddelkandidat i forhold til placebo og eksisterende behandlinger (hvis sådanne findes). Forsøgene er ofte dobbelt-blindede og underkastes detaljerede statistiske vurderinger. Fase III studier designes således, at positive resultater kan lede til indsendelse af en ansøgning om registrering hos sundhedsmyndighederne.

FDA: Food and Drug Administration (FDA) – de amerikanske sundhedsmyndigheder.

GABA (Gamma-amino-butyl-syre): Den primære hæmmende neurotransmitter i hjernen.

GABA-modulator: Et stof, der virker på GABA-receptorer og som derved ændrer virkningen af GABA.

GLP: Good Laboratory Practice. En samling detaljerede standarder, som foreskriver specifikke drifts-procedurer, herunder procedurer for grundforskning, dataindsamling og rapportering. Standarderne omfatter ligeledes krav om laboratoriedesign og -brug, herunder indretning og luftudskiftning, som håndhæves af myndighedsorganerne.

GMP (Good Manufacturing Practice): Angiver 'god fremstillingspraksis' og betegner den del af kvalitetskontrollen, som sikrer, at medicinalprodukter fremstilles og kontrolleres ensartet i henhold til de kvalitetsstandarder, der gælder for deres fremtidige anvendelse.

hERG (human ether-a-gogo related gene): Et gen, der koder en særlig ionkanal, som er nødvendig for en normal hjerterytm.

Hjernebarken: Hjernebarken udgør det yderste lag af hjernen (den øverste del af hjernelapperne). Dette hjerneområde er involveret i alle former for bevidste oplevelser, herunder opfatteevne, følelser, tanker og planlægning, personlighedsudtryk samt styringen af korrekt social adfærd.

IFRS (International Financial Reporting Standards): De internationale regnskabsstandarder.

Ionkanal: Protein i en cellemembran, der tillader elektrisk ladede atomer (ioner) at passere ind og ud, og som dermed medvirker til at regulere cellens aktivitet.

Kinetisk profil: Et stofs karakteristika med hensyn til, hvordan det absorberes, nedbrydes og udskilles af kroppen.

Kliniske studier: Den del af udviklingen af en ny lægemiddelkandidat, som indebærer afprøvning på mennesker for at bekræfte lægemidlets sikkerheds- og virkningsprofil. Kliniske studier inddeles som oftest i tre faser, I – III.

Kognitiv: Henviser til evnen til at tænke, lære og huske.

Lead-optimeringsfase: Det endelige forskningsstadium, som fører til udvælgelsen af en lægemiddelkandidat.

Lægemiddelkandidat: Et nyt kemisk eller biologisk stof, som vurderes at have ønskelige behandlingsmæssige egenskaber, og som er under udvikling med henblik på senere godkendelse og markedsføring.

Metabolisme: Summen af de processer, hvorved et specielt stof optages og udskilles i en levende organisme.

Modulator: Et stof, som ændrer funktionen af en ionkanal eller en receptor.

Monoamin reuptake hæmmer: Et stof, som hæmmer genoptagelsen af monoamine neurotransmittere (f.eks. dopamin, serotonin og noradrenalin) i nervecellerne. Derved forstærkes effekten af neurotransmitterne.

Monoaminer: En gruppe af synaptiske neurotransmittere, der omfatter dopamin, serotonin og noradrenalin.

Neuropatisk smerte: Betegnelse for alle former for smerte, der skyldes beskadigelse af nervecellerne.

Neurotransmitter: Kemisk substans, der transporterer nerveimpulser mellem nervecellerne over synapsen, og som dermed ændrer både frekvensen og intensiteten i de meddelelser, cellerne sender til hinanden. Jo flere neurotransmitter, der er til stede, jo stærkere bliver signalerne.

NNR: Neuronal Nikotinreceptor. En ionkanal i nerveceller, der åbner når nikotin eller signalstoffet acetylcholin er tilstede.

Noradrenalin: Neurotransmitter af monoamintypen.

Orphan Drug status: En særlig klassificering, der kan gives af sundhedsmyndighederne til et nyt lægemiddelstof under udvikling, der retter sig mod en sjælden sygdomme med færre en 200.000 registrerede patienter. En Orphan Drug klassificering giver særlige udviklingsmæssige og kommercielle rettigheder.

Parkinsonisme: Mangel på frivillige bevægelser.

Placebo: Inaktivt stof, som anvendes i kliniske studier, som evalueres.

Placebo-kontrolleret: Beskriver en klinisk metode, hvor placebo gives til én gruppe af patienter i et studie til fremskaffelse af neutrale sikkerheds- og effektværdier, som kan sammenlignes med effekten af det undersøgte lægemiddelstof, der gives til andre grupper af patienter. Resultaterne fra de to grupper sammenlignes derefter for at se, om forsøgsmidlet er mere effektivt end placebo.

Proof of Concept: Statistisk bevis for et lægemidlets effekt i en relevant patientgruppe. Typisk udformes kliniske fase II/IIb studier som såkaldte Proof of Concept-studier.

Præklinisk udvikling: Består primært af kemisk opskalering, dyresikkerhedsstudier og farmakokinetik som forberedelse til indgivelse af stoffet til mennesker i den kliniske del af udviklingen.

Randomiseret studie: Beskriver en klinisk studiemetode, hvor forsøgspersonerne eller patienterne fordeles tilfældigt til at få en af flere kliniske behandlinger (placebo eller aktivt stof).

Receptor: Specialiseret protein, placeret på celledmembranen, til hvilken neurotransmittere eller hormoner binder og overfører signaler.

