

ÅRSRAPPORT 2009



NEUROSEARCH ÅRSRAPPORT 2009

NEUROSEARCH



Indhold

Til vores aktionærer og andre interessenter	4
Kort om NeuroSearch	6
Pipeline	8
Hoved- og nøgletal	10
Associerede selskaber	12
Aktionærinformation	14
Forretningsmodel og strategi	18
Samarbejds- og licensaftaler	20
Huntingtons sygdom	22
At leve med Huntingtons sygdom	26
Fedme	30
ADHD og kognitive forstyrrelser, skizofreni	34
Dyskinesier i Parkinsons sygdom, depression og angst	36
Lægemiddelforskning i NeuroSearch	38
Regnskabsberetning	40
Corporate Social Responsibility (CSR)	42
Risikostyring	44
Selskabsledelse	46
Bestyrelse	48
Direktion	50
Ledelsesstruktur	51
Ledelsespåtegning	52
Revisorpåtegning	53
NeuroSearch koncernregnskab	56
Årsregnskab for moderselskabet, NeuroSearch A/S	77
Ordliste og øvrig information	88

“DARE TO BE FIRST”

NeuroSearch strategien, ambitionen, missionen og visionen.
Læs side 18-19



AT LEVE MED HUNTINGTONS SYGDOM

Artikler af brødrene Charles og John Sabine, der er ramt af Huntingtons sygdom.
Læs side 26-28



TESOFENSINE

Tesofensine til kamp mod fedme.
Læs side 30-33



Til vores aktionærer og andre interessenter

NeuroSearch er trådt ind i et nyt årti i absolut topform. Vi har opnået en stærk position med gode fase III resultater fra vores produkt Huntexil® til behandling af Huntingtons sygdom, en værdifuld pipeline og et stærkt kapitalberedskab på ca. 1 milliard kr. Vores ambition er at bringe Huntexil® frem til patienter, der lider af Huntingtons sygdom, så hurtigt som muligt. Dermed har vi nået en transitionsfase, hvor vi på kort sigt skal nå frem til målet med vores virksomhed; nemlig at levere innovative produkter til gavn for patienter samt sikre en solid indtjening til gavn for virksomheden og vores aktionærer.

Begyndelsen af 2009 var ellers særdeles vanskelig. Finanskrisen rasede med fuld styrke, kapitalmarkederne var reelt lukkede, og i NeuroSearch vidste vi, at forskningsdelen af vores store alliance med GlaxoSmithKline og den tilhørende finansiering ville udløbe. Finanskrisen har været en prøvelse for de fleste virksomheder, og for en virksomhed som NeuroSearch, der befinder sig i investeringsfasen, var situationen mildest talt udfordrende i begyndelsen af året.

Vi havde dog forberedt os på denne situation, og vi havde prioriteret at sikre det finansielle grundlag. Vi gik målrettet efter at finde nye alliancepartnere til vores forskningsprogrammer. Det lykkedes, og efter at vi havde lavet en udvidelse af engagementet med GlaxoSmithKline, kunne vi i februar underskrive en omfattende forsknings- og udviklingsaftale med Lilly, og i august en lignende aftale med

Janssen (Johnson & Johnson). Disse aftaler sikrede tilsammen, at vi kunne opretholde det høje aktivitetsniveau i vores forskning, idet kontrakterne på kort sigt sikrede i omegnen af en halv milliard kroner i garanteret finansiering. På den lange bane indeholder aftalerne endvidere et særdeles attraktivt indtjeningspotentiale fra de produkter, som vi succesfuldt udvikler sammen med vores partnere.

Da partnerskabsaftalerne var i hus, og støvet fra finanskrisen var ved at lægge sig, gennemførte vi det sidste element i vores finansielle plan – nemlig en aktieemission, hvor målet var at skabe yderligere råderum for, at vi både kunne bringe Huntexil® frem til markedet og samtidig opretholde et højt moment i den øvrige del af vores udviklingspipeline. I november blev emissionen succesfuldt afsluttet med et bruttoprovenu på 428,5 millioner kr., hvilket var særdeles tilfredsstillende. Jeg vil gerne takke vores ca. 23.000 aktionærer for den store opbakning i forbindelse med aktieemissionen.

Vores pipeline har udviklet sig særdeles positivt, idet vi i starten af 2010 kunne rapportere positive resultater fra vores europæiske fase III-studie – "MermaiHD-studiet" – med Huntexil® til behandling af Huntingtons sygdom. Det er intet mindre end højdepunktet i NeuroSearchs historie, og vi er selvsagt meget stolte af at kunne blive den første virksomhed i verden, der forventeligt kan tilbyde en effektiv behandling til de mennesker, der lever med Huntingtons

sygdom – og dét uden at forværre andre sygdomssymptomer og uden at påføre patienterne alvorlige bivirkninger. Vi vil arbejde hårdt og dedikeret sammen med myndigheder og behandlere for at bringe Huntexil® frem til markedet så hurtigt som muligt.

Det lykkedes os endvidere at bringe vores højeffektive produkt til behandling af fedme, tesofensine, frem i fase III-udvikling. Tesofensine er blandt ganske få produkter i verden, som er i senfase udvikling til behandling af fedme. Hele fase III-programmet blev i løbet af året drøftet med FDA, og på denne baggrund har vi planlagt at starte den første del af fase III-programmet. Tesofensine har vist sig at være særdeles effektivt i forhold til behandling af fedme og overvægt og at have en god sikkerhedsprofil.

Den øvrige pipeline udviklede sig også positivt, og det skaber begrundet håb for, at vi kan fortsætte med at levere innovative produkter og indtjening – i nogle tilfælde i partnerskab med andre virksomheder eller i andre tilfælde "gå hele vejen selv" for derved at maksimere indtjeningen i NeuroSearch.

Vores aktiekurs udviklede sig negativt gennem 2009 med et aktiekursfald på 33%. I starten af 2010 er der imidlertid mere end rettet op på dette med en stigning i aktiekursen er steget 140% som følge af en positiv nyhedsstrøm. NeuroSearch har i dag nået en markedsværdi på ca. 4,5 milliarder kr. og indtager dermed en position blandt de største biotekvirksomheder i Europa.

Vi har taget et kvantespring mod vores mål; at levere innovative produkter til gavn for patienter samt en solid indtjening til vores virksomhed

Vores 226 dygtige og engagerede medarbejdere – der kommer fra 11 forskellige lande – er kernen til vores succes. De har gennem året ydet en helt igennem ekstraordinær indsats, været klar over at verden var i en anderledes svær økonomisk situation, og de har bakket 100% op om vores strategi. Tak for det.

Vi vil anvende vores stærke position til at gå "et skridt op" i forhold til fortsat at skabe vækst. Det betyder blandt andet, at vi i stigende grad vil søge at fastholde en større andel af værdien i vores produkter, hvor vi vil søge at gennemføre hele eller en væsentlig del af udviklingsforløbet for vores produkter, inden vi eventuelt søger partnerskaber, og i nogle tilfælde er det vores plan, også selv at stå for produktion og markedsføring – og derigennem bevare alle kommercielle rettigheder og tilhørende værdi.

Vi har i løbet af året arbejdet med en strategiplan for 2010-2014, hvor vi har hævet barren, for det vi gerne vil nå, og vi har inkluderet et afsnit herom i denne årsrapport. NeuroSearch har i mange sammenhænge været en innovativ og modig pionervirksomhed. Det har vi haft succes med, og det vil vi fortsætte med under mottoet "We DARE to be first" – eller med andre ord: Vi er klar til at udvise det nødvendige forretningsmæssige mod for at opnå noget unikt. Det er den ambition, vi har i NeuroSearch.

Flemming Pedersen
Administrerende direktør



Kort om NeuroSearch

NeuroSearch er en biofarmaceutisk virksomhed med primære aktiviteter inden for forskning og udvikling af nye, unikke lægemidler og med fokus på at kunne tilbyde bedre behandling til patienter med sygdomme i centralnervesystemet (CNS). CNS-sygdomme omfatter neurologiske lidelser såsom Huntingtons sygdom, Parkinsons sygdom, Alzheimers sygdom, smerte og epilepsi samt psykiatriske lidelser såsom depression, angst, ADHD og skizofreni. I virksomheden har vi også opbygget kompetencer relateret til registrering, markedsføring og salg af lægemidler.

Vores forretning bygger på en omfattende og veletableret forskningsplatform med særlige kompetencer inden for ionkanaler og monoaminsystemer. Siden virksomhedens etablering har forskningsplatformen dannet grundlag for en række samarbejdsaftaler med store internationale medicinalsekskaber, og aktuelt samarbejder NeuroSearch med GlaxoSmithKline (GSK), Abbott, Lilly og Janssen (en del af Johnson & Johnson-koncernen).

NeuroSearch har betydelig erfaring med præklinisk og klinisk udvikling af CNS-lægemidler, og produktpipelinen omfatter to lægemiddelkandidater i fase III (Huntexil[®] mod Huntingtons sygdom og tesofensine til behandling af fedme), én lægemiddelkandidat i fase II (ABT-894 mod ADHD) i samarbejde med Abbott, to lægemiddelkandidater under forberedelse til fase II og tre programmer i fase I. Herudover er adskillige lægemiddelkandidater i præklinisk udvikling.

EJERSKAB

Børsnoteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S (NEUR) – markedsværdi på 4,5 mia. kr. pr. 1. marts 2010

Pipeline med 8 nye lægemidler under klinisk udvikling, hvoraf knap halvdelen er dækket af partneraftaler, samt adskillige prækliniske lægemiddelkandidater

Samarbejdsalliancer med GSK, Abbott, Lilly og Janssen

Kapitalberedskab på ca. 1 mia. kr.¹

Samlet aktiekapitalfremskaffelse siden stiftelsen på ca. 2,4 mia. kr.¹ og finansering fra samarbejds- og licensaftaler med medicinalsekskaber på mere end 1,6 mia. kr.¹

NeuroSearch er medstifter af flere succesfulde biotekvirksomheder og har medejerskab i fire biotekvirksomheder: Sophion Bioscience A/S, NsGene A/S, ZGene A/S og Atonomics A/S

¹ Pr. 31. december 2009

8

nye lægemidler
under klinisk
udvikling, heraf to
i den afsluttende
fase



FORSKNING



Etableret i "Medicon Valley" med
hovedsæde i Ballerup, Danmark, og
datterselskab i Gøteborg, Sverige –
i alt 226 medarbejdere

NeuroSearch var én af de første
biotekvirksomheder, der etablerede
sig i Medicon Valley-området

To produkter i fase III-udvikling:
Huntexil[®] (Huntingtons sygdom)
og tesofensine (fedme)

Samtlige lægemiddelkandidater
under udvikling er produkter af
vores forskning og bygger på
helt nye behandlingsprincipper

Veletableret og anerkendt
CNS-forskningsplatform

NeuroSearch er blandt de absolutte
pionerer inden for forskning i
ion-kanaler og har i dag en førende
position på området

INDIKATION

PROGRAM

VIRKNINGSMEKANISME

PARTNER

■ Huntingtons sygdom

Huntexil®

Dopaminerg stabilisator

■ Fedme

tesofensine

Monoaminreuptakehæmmer

■ ADHD

ABT-894

NNR-modulator

Abbott

■ Skizofreni

ACR343

Dopaminerg stabilisator

■ Dyskinesier

ACR325

Dopaminerg stabilisator

■ Kognitive dysfunktioner

ABT-560

NNR-modulator

Abbott

■ Depression/angst

NSD-788

Monoaminreuptakehæmmer

GSK

■ Socialfobi

NSD-721

GABA-modulator

GSK

Pipeline

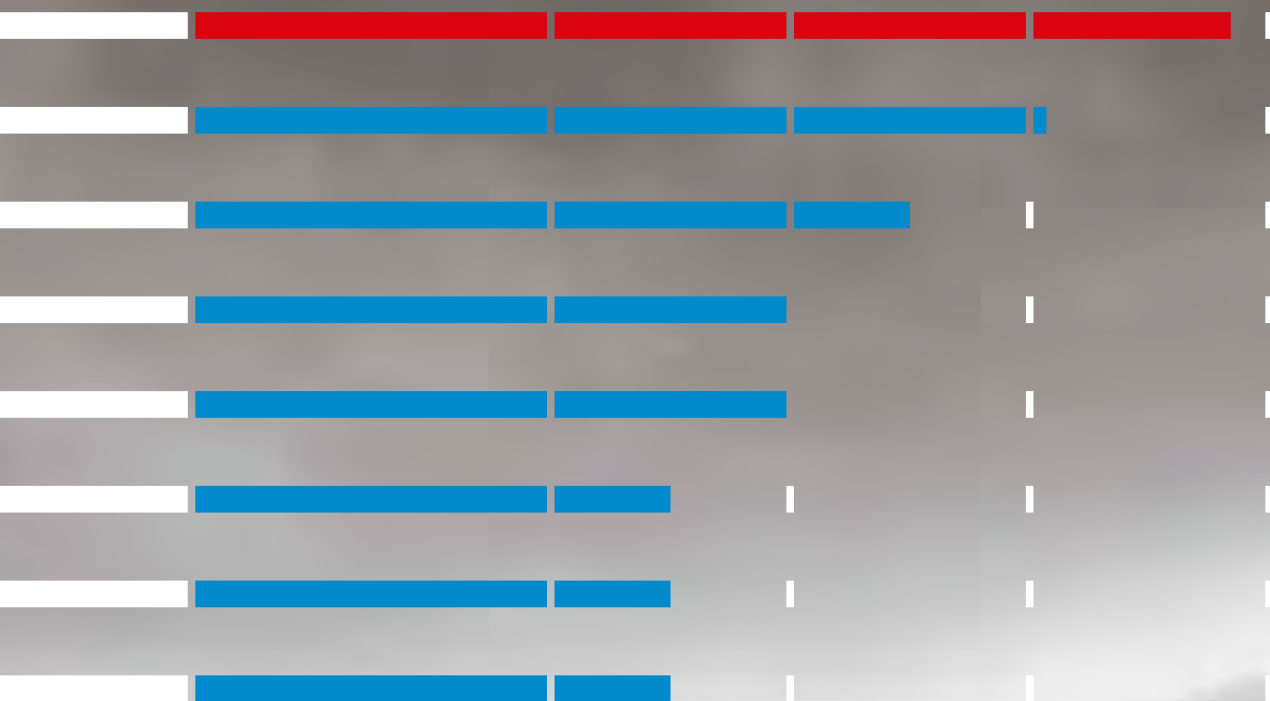
PRÆKLINISK UDVIKLING

FASE I

FASE II

FASE III

MARKEDS REG.



- I februar 2010 kunne de første positive fase III data fra Huntexil®-programmet offentliggøres, og NeuroSearch arbejder ihærdigt på at få produktet frem til patienterne så hurtigt som muligt. Vores pipeline skal sikre en stadig strøm af nye vigtige lægemidler til at følge efter Huntexil® – til gavn for både patienter og aktionærer

Hoved- og nøgletal

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN (MIO. KR.)

	2005	2006	2007	2008	2009
Resultat- og totalindkomstopgørelse:					
Omsætning	176,5	66,3	115,2	66,8	84,6
Forskningsomkostninger	159,6	172,3	200,4	216,8	217,0
Udviklingsomkostninger	17,6	54,8	131,7	176,9	184,6
Resultat af primær drift	(22,3)	(186,7)	(253,5)	(366,0)	(355,8)
Finansielle poster	22,9	(25,5)	(41,3)	(49,9)	24,6
Resultat før skat	0,6	(212,2)	(294,7)	(415,9)	(331,2)
Årets resultat	0,6	(212,2)	(268,4)	(382,0)	(287,1)
Totalindkomst	(25,3)	(196,0)	(311,6)	(444,5)	(276,9)
Balance:					
Aktiver i alt	633,0	1.267,5	1.780,6	1.245,8	1.630,0
Likvider, værdipapirer og kapitalandele	403,4	387,0	845,3	453,4	808,5*
Egenkapital	408,0	657,7	1.121,4	844,1	1.173,8
Investering i materielle anlægsaktiver	13,0	12,9	15,7	50,3	19,8
Nøgletal (kr.):					
Indtjening pr. aktie	0,07	(24,17)	(21,17)	(24,47)	(16,39)
Udvandet indtjening pr. aktie	0,07	(24,17)	(21,17)	(24,47)	(16,39)
Indre værdi	51,71	53,38	73,57	53,61	48,15
Børskurs, ultimo	171,5	321,5	326,0	136,0	77,0
Børskurs/indre værdi	3,32	6,02	4,43	2,54	1,60
Antal medarbejdere, gns.	185	199	230	242	235

* Inklusiv uudnyttede kreditter m.v. udgør det samlede kapitalberedskab ca. 1 mia. kr.
Nøgletallene er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal" fra Den Danske Finansanalytikerforening.

Hvis alle gik samme vej, ville vi aldrig vide, om der er en enklere og hurtigere vej til toppen. NeuroSearch arbejder målrettet på at finde nye veje. Fra dag et turde vi være først. I 1989 brød vores grundlæggere ud fra den traditionelle medicinalindustri og risikerede deres personlige midler i en ny satsning. De grundlagde et selskab, der skulle fokusere på CNS-lægemiddelforskning og -udvikling og have en unik kultur, hvor lederskab er alles ansvar.

Vores teams er blandt de mest effektive på det biofarmaceutiske område, og vores særlige tankegang og ekspertise har ført til stærkere samarbejder med førende selskaber og akademiske institutioner over hele verden.

NeuroSearch er i dag et af de mest værdifulde biofarmaceutiske selskaber i Europa. Vores næste milepæl er forvandlingen fra at være en forsknings- og udviklingsbaseret virksomhed til en lønsom, fuldt integreret virksomhed. I fremtiden vil vi både forske i nye CNS-behandlinger og føre dem på markedet. Vi er derfor alle mere end parate til at finde nye veje mod toppen.

Fordi vi tør være først

Associerede selskaber

NsGene A/S (26,8%)



Biologisk behandling af CNS-sygdomme

NsGene udvikler nye biologiske produkter til behandling af neurologiske sygdomme. NsGene blev stiftet i december 1999 og er udskilt fra NeuroSearch. Selskabet har siden stiftelsen arbejdet med førende forsknings- og udviklingsteams i biofarmaceutiske selskaber og akademiske institutioner om en løsning til at levere proteinfaktorer hen over blodhjernebanen og til at identificere nye neurotrofiske proteiner med behandlingseffekt i nervesystemet.

NsGenes forsknings- og udviklingsaktiviteter er fokuseret på en egenudviklet kapsel- og cellebaseret levering af biologiske produkter og egenudviklede neurotrofiske proteiner. NsGene udvikler med afsæt i selskabets EC Biodelivery™ platform implanterbare lægemiddelprodukter, der afgiver terapeutiske stoffer til centralnervesystemet til behandling af neurologiske sygdomme, for hvilke der er et stort behov for effektive behandlinger, herunder Alzheimers sygdom, Parkinsons sygdom og intraktable epilepsi. NsGene har med henblik på at styrke selskabets produktpipeline opbygget en faktorpipeline af neurotrofiske proteiner, der har potentiale til at blive nye CNS-behandlinger, der kan gives til patienter som et EC Biodelivery™ produkt eller som en proteinformulering til injektion.

I 2009 nåede NsGenes egenudviklede vækstfaktor Neublazin det kliniske udviklingsstadium som en ny behandling mod neuropatisk smerte. NsGene har udlicenseret visse kommercielle rettigheder til Biogen Idec Inc., der er ansvarlig for udviklingsprogrammet og dets finansiering.

NsGene har desuden videreført udviklingen af NS0202, der er i klinisk udvikling, i Alzheimers-patienter og har fået europæiske patentrettigheder til selskabets egenudviklede vækstfaktor Meteorin, der har udvist potentiale til behandling af Parkinsons sygdom, Huntingtons sygdom og neuropati.

NsGenes produktportefølje har potentiale til brug inden for sygdomsmodificerende behandling af alvorlige nervesygdomme. NeuroSearchs aktiebeholdning i NsGene udgør en meget lovende strategisk investering i fremtidige CNS-behandlinger.

NEUROSEARCH KONCERNSTRUKTUR

Moderselskab	100%-ejede datterselskaber	Associerede selskaber
NeuroSearch A/S	NeuroSearch Sweden AB	Sophion Bioscience A/S (ejerandel: 30,1%)
	Poseidon Pharmaceuticals A/S	NsGene A/S (ejerandel: 26,8%)
	NsExplorer A/S	ZGene A/S (ejerandel: 20,9%)
		Atonomics A/S (ejerandel: 18,8%)

Sophion Bioscience A/S (30,1%)

Screening-løsninger til automatisk patch clamping

Sophion Bioscience fokuserer udelukkende på at levere avancerede produkter og integrerede løsninger til automatisk patch clamping i levende celler. Selskabets produkter anvendes i medicinal- og biotekselskaber verden over, og Sophion har positioneret sig som en af de førende leverandører inden for dette område.

Produktporteføljen, bestående af QPatch 16, QPatch HT, QPatchHTX og nu også selskabets seneste produkt, QPatch8, er mikrochipbaserede automatiske patch clamp-systemer, som giver data af høj kvalitet på et ægte industrielt grundlag. Sophion oplevede i løbet af 2009 fortsat vækst i både omsætning og resultat, til trods for at 2009 var et år, der i væsentlig grad var påvirket af lavere investeringer på grund af den finansielle krise. Selskabets nyeste produkt, Qpatch 8, blev lanceret i begyndelsen af 2010.



Atonomics A/S (18,8%)

Atonomics har udviklet et universelt "point of care" instrument, Atolyzer.

Atolyzer er et lille og handy point of care-instrument, der anvendes til konstatering af sygdom, sundhedskontrol og forebyggende diagnostik af klinikere, praktiserende læger, laboratorier og andre i sundhedsvæsenet.

Atolyzer-plattformen vil med dens fremtidige applikationer potentielt gøre det muligt at foretage sundhedstjek hjemme.

En Atolyzer-test sker i et enkelt trin, hvor en dråbe blod fra en finger testes direkte på beholderen. Testen udføres automatisk, og resultatet vises inden for 15 minutter.

Med Atolyzer opnår man den samme analytiske sensitivitet og resultater, der er sammenlignelige med resultater opnået med store centrale laboratorieinstrumenter. Atolyzer er baseret på de samme kemiske principper og testprincipper som de centrale laboratorieinstrumenter, og væskekredsløbene er formindsket, så en engangsbeholder indeholder et fuldt kredsløb.

Nye tests kan let og med lav risiko integreres i Atolyzer-teknologien. Resultatet er pålideligt og er derfor

umiddelbart anerkendt i kliniske kredse. Atonomics planlægger at lancere den første Atolyzer diagnostiske test i samarbejde med en samarbejdspartner i 2010.



Aktionær- information

NeuroSearch-aktien er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S under fondskoden 1022466 (NEUR) og indgår i MidCap+-segmentet.

Kursudvikling i 2009

Den 30. december 2009 blev NeuroSearch-aktien noteret til en lukkekurs på 77,0 kr. mod en lukkekurs på 115,5 kr. i slutningen af 2008*. Det svarer til et kursfald på 33% i løbet af 2009. Til sammenligning faldt NASDAQ OMX Copenhagen Biotech-indekset med 40%, mens NASDAQ OMX Copenhagen A/S' Midcap-indekset steg med 23%. Det amerikanske biotekindex NASDAQ Biotechnology steg med 18%.

Kursudviklingen i NeuroSearch og øvrige danske biotekvirksomheder har således i 2009 ligget under de generelle aktieindeks.

I 2009 var den totale omsætning i NeuroSearch-aktien på 1,4 mia. kr., svarende til en gennemsnitlig daglig omsætning på 5,8 mio. kr. I alt blev 13,9 mio stk. aktier handlet. I 2008 lå den totale omsætning på 2,4 mia. kr. med i alt ca. 9,8 mio. aktier handlet.

NeuroSearch havde pr. 30. december 2009 en markedsværdi på knap 1,9 mia. kr. mod knap 1,8 mia. kr. ultimo 2008*, svarende til en stigning på 3%.

Siden årsskiftet og frem til 1. marts 2010 er selskabets aktiekurs og totale markedsværdi steget med 140% til hhv.

184,50 kr. og 4,5 mia. kr. I årets to første måneder har den totale omsætning i aktien været 1,6 mia. kr.

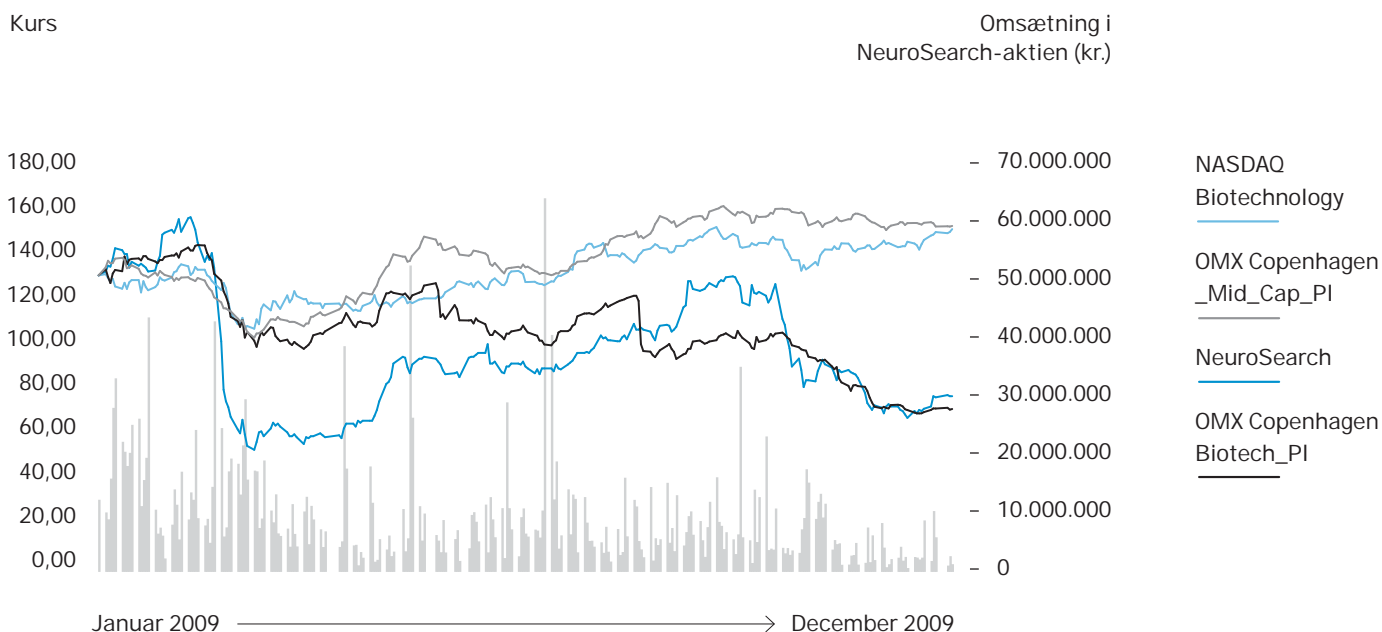
Aktiekapitalen

Pr. 30. december 2009 havde NeuroSearch en samlet aktiekapital på nominelt 487.590.160 kr., fordelt på 24.379.508 stk. aktier a nominelt 20 kr. imod hhv. 314.865.700 kr. og 15.743.285 stk. aktier ultimo 2008.

Stigningen i aktiekapitalen er resultatet af henholdsvis en fortegningsretsemission gennemført i november 2009 og aktieudstedelser til Lilly, GSK og Janssen som led i samarbejdsaftaler.

* Korrigeret for udvanding ved fortegningsretsemissionen i november 2009

KURSUDVIKLING 2009



140

Siden årsskiftet og frem til 1. marts 2010 er selskabets aktiekurs og totale markedsværdi steget med 140% til hhv. 184,50 kr. og 4,5 mia. kr.

I februar 2009 udstedte NeuroSearch 530.745 stk. nye aktier til Lilly til en aftalt markedskurs på 187 kr. og med et provenu til NeuroSearch på 99,2 mio. kr. I august udnyttede NeuroSearch en option på at udstede for 37,2 mio. kr. nye aktier til GSK i forbindelse med opstart af fase I vedrørende NSD-721 under alliancen, svarende til 345.238 stk. nye aktier udstedt til en markedskurs på 107,84 kr. pr. aktie. Samme måned udstedte NeuroSearch i forbindelse med indgåelse af en samarbejdsalliance med Janssen 618.562 stk. nye aktier, som blev tegnet af Johnson & Johnson Development Corporation til en markedskurs på 120,35 kr. pr. aktie og med et provenu til NeuroSearch på 74,4 mio. kr.

I november 2009 gennemførte NeuroSearch succesfuldt en aktieemission med fortegningsret for selskabets aktionærer. Emissionen resulterede i udstedelse af 7.141.678 stk. nye aktier a nominelt 20 kr. tegnet ud af det samlede maksimale antal udbudte aktier på 7.387.641 stk. De nye udbudte aktier blev tegnet til en kurs på 60 kr. pr. aktie, og

resultatet af fortegningsemissionen blev således et bruttoprovenu på 428,5 mio. kr.

I maj 2009 etablerede NeuroSearch en kreditfacilitet på 50 mio. kr. tilfinansiering af et program for køb af egne aktier til afdækning af kommende milepælsbetalinger relateret til Huntexil® og ACR325 under aftalen med sælgerne af Carlsson Research AB, som NeuroSearch købte i 2006. Kreditfaciliteten blev etableret hos en bank på almindelige finansieringsvilkår med en garanteret løbetid på to år. Aktiekøbsprogrammet blev indstillet i oktober 2009 i forbindelse med annonceringen af fortegningsretsemmissionen, og NeuroSearch ejer herefter 265.946 stk. egne aktier, svarende til 1,09% af den totale udestående aktiekapital. Pr. 1. marts 2010 udgør børsværdien af selskabets egne aktier 49,1 mio. kr. I forbindelse med emissionen har NeuroSearch, som loven foreskriver, solgt de tegningsretter, der relaterede sig til selskabets egne aktier med et provenu på i alt 3,5 mio. kr.

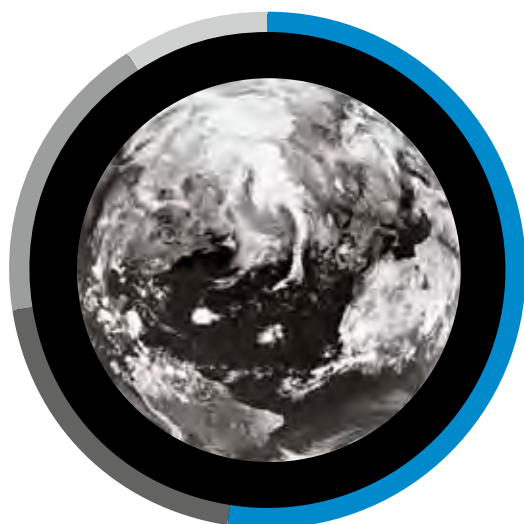
Bestyrelsen vurderer løbende selskabets kapitalgrundlag for at sikre, at virksomhedens finansielle beredskab til enhver tid er tilstrækkeligt til at understøtte de strategiske målsætninger.

Ejerstruktur

Den 31. december 2009 havde NeuroSearch i alt 23.346 navnenoterede aktionærer, der samlet ejede 17.770.970 stk. aktier. Det svarer til, at 73% af den samlede aktiekapital er noteret på navn i ejerbogen. I løbet af 2009 fik NeuroSearch 3.864 flere navnenoterede aktionærer samtidigt med, at der skete et fald i den samlede navnenoterede andel af kapitalen på 4%.

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

GEOGRAFISK FORDELING AF AKTIEKAPITAL*



■	Hjemland: 52%
■	USA: 21%
■	Storbritannien: 18%
■	Europa uden Storbritannien og Danmark: 9%

* = anslået fordeling

Følgende har meddelt, at de ejer **mere end 10%** af selskabets aktier:

ATP
Kongens Vænge 2
3400 Hillerød

Følgende har meddelt, at de ejer **mere end 5%** af selskabets aktier:

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

NeuroSearch forventer ikke at udbetale udbytte, før virksomheden gennem egen indtjening har opnået et tilstrækkeligt finansielt grundlag herfor. Denne målsætning forventes realiseret gennem udvikling og kommercialisering af egne lægemiddelprodukter kombineret med indtjening fra samarbejdsaftaler.

Finanskalender for NeuroSearch for 2010

Den ordinære generalforsamling afholdes onsdag den 28. april 2010 kl. 16 på Radisson Blu Falconer Hotel, Falkoner Allé 9, 2000 Frederiksberg. Samme dag forventes delårsrapport for 1. kvartal 2010 udsendt.

Finansiell rapportering i 2010:

[28. april 2010: Generalforsamling og delårsrapport for 1. kvartal 2010](#)

[25. august 2010: Delårsrapport for 2. kvartal 2010](#)

[17. november 2010: Delårsrapport for 3. kvartal 2010](#)

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 handler i virksomhedens aktier følges.

Warrantprogram

NeuroSearchs warrantprogram er etableret for at tiltrække, motivere 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 værdiskabelsen for hele virksomheden.

Bestyrelse, direktion og alle øvrige medarbejdere deltager i warrantprogrammet. Programmet er baseret på tildeling af warrants en gang årligt, for derved at sikre en balance, som både tager hensyn til den enkelte medarbejders udvikling, NeuroSearchs resultater og udviklingen i virksomhedens aktiekurs. Udnyttelseskursen fastlægges på basis af aktiekursen på tildelingstidspunktet med et rentetillegg i optjeningsperioden. Derved tilgodeses, at aktionærene opnår en rimelig forrentning, før medarbejderne optjener værdi på deres warrants. Bestyrelsen har vedtaget, at programmet ikke på noget tidspunkt må udgøre mere end 10% af den udstedte aktiekapital (ved udgangen af 2009 udgjorde det samlede warrantprogram 7,6% af aktiekapitalen).

I maj 2009 udstedte bestyrelsen 500.000 warrants (22.500 stk. til bestyrelsen, 97.500 stk. til direktionen og 380.000 stk. til øvrige medarbejdere), der berettiger optionsindehaverne til at tegne aktier til en samlet nominal værdi på indtil 10.000.000 kr. til kurs 146 kr. pr. aktie på tildelingstidspunktet. I henhold til virksomhedens vedtægter er tildelingen i forlængelse af aktieemissionen i november 2009 reguleret til 580.613 stk. warrants (26.128 stk. til bestyrelsen, 113.238 stk. til direktionen og 441.247 stk. til øvrige medarbejdere) til kurs 125,71 kr. pr. stk.

Investor relations (IR)

Det er vores mål at fastholde en åben, transparent og dynamisk kommunikation med vores aktionærer, analytikere, pressen og andre interessenter i både ind- og udland. Herunder ønsker vi at sikre, at der er nem adgang til relevant information og dialog med ledelsen vedrørende virksomhedens finansielle og forretningsmæssige udvikling samt 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 aktiekursen bedst muligt afspejler virksomhedens reelle værdi. Vores vigtigste kommunikationsmæssige redskaber er selskabs- og pressemeddelelser, der udsendes via GlobeNewswire (et selskab i NASDAQ OMX Copenhagen A/S gruppen), distribueres via vores

egen e-mail-distributionservice og placeres på vores 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.

IR-aktiviteter

NeuroSearchs ledelse har i løbet af 2009 fortsat sin aktive investorkommunikation og gennemført en lang række investormøder og præsenteret på investorkonferencer i flere lande og for et meget betydeligt antal institutionelle investorer og aktieanalytikere.

NeuroSearch samarbejder fortsat med NASDAQ OMX Copenhagen A/S, Dansk Aktionær Forening samt en række banker og aktieserviceudbydere vedrørende møder og arrangementer rettet mod private investorer i Danmark.

NeuroSearch har i de foregående år set en udvidet analysedækning, hvilket er vigtigt for at sikre en dynamisk prisfastsættelse af og god omsættelighed af virksomhedens aktier. Det er samtidig vigtigt for at tiltrække opmærksomhed fra udenlandske institutionelle investorer. NeuroSearch er fortsat dækket af aktieanalytikere fra de største banker i Danmark og Norden.

Aktionærebrev

To gange årligt udsender vi et brev til vores navnenoterede aktionærer, hvori direktionen informerer om udviklingen i virksomheden og samtidig redegør for de vigtigste planer og udsigter for det kommende halvår. Det seneste aktionærbrev er til enhver tid tilgængeligt på vores hjemmeside.

Herudover udsender vi et velkomstbrev til alle nye navnenoterede aktionærer med oplysninger vedrørende vores investorservice.

Vi opfordrer alle vores aktionærer til at lade sig navnenotere for derigennem at få lettere adgang til ny information vedrørende udviklingen i NeuroSearch.

Hjemmeside

Vi lægger vægt på, at hjemmesiden (www.neurosearch.com) til enhver tid er opdateret, således at aktionærer og andre interessenter kan få et overblik

over nyheder og udviklingsmæssig status for de enkelte produkter i udvikling og den samlede lægemiddelpipeline samt se information om forskningsplatformen og virksomhedsmæssige forhold.

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

Nyhedsservice pr. mail og sms

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/mailling list".

ANALYTIKERLISTE

ABG Sundal Collier ASA
Esplanaden 34A
DK-1263 Copenhagen K

Jyske Bank
Vestergade 8-16
DK-8600 Silkeborg

Sydbank
Peberlyk 4
DK-6200 Aabenraa

Carnegie Bank A/S
Overgaden neden Vandet 9B
DK-1414 Copenhagen

Nordea Bank Danmark A/S
Strandgade 3
DK-0900 Copenhagen

Danske Equities
Holmens Kanal 2-12
DK-1092 Copenhagen

Skandinaviska Enskilda
Banken AB
Kungsträdgårdsgatan 8
S-106 40 Stockholm

Handelsbanken Capital
Markets
Amaliegade 3
DK-1256 Copenhagen

Standard & Poor's Equity
Research
20 Canada Square
Canary Wharf
UK - E14 5LH London

Forretningsmodel og strategi

Vores virksomhed bygger på innovativ forskning inden for centralnervesystemet (CNS), en forskning der er valideret gennem en lang række samarbejder med internationale medicinalsselskaber. NeuroSearch har på flere fronter vist modet til at være pioner ved at gå ind på nye videnskabelige og forretningsmæssige områder. Det er vores mål inden for de kommende år at transformere NeuroSearch til en profitabel specialist-farmavirksomhed med egne produkter på markedet. For at nå dette har vi i 2009 justeret vores strategi. Kort fortalt vil vi:

[Primært fokusere på at udvikle lægemidler inden for medicinske områder, hvor NeuroSearch på egen hånd kan bringe produkter frem til registrering og markedsføring.](#)

Huntexil® (pridopidine) til behandling af Huntingtons sygdom er den primære drivkraft i den igangværende transformering af NeuroSearch. I forlængelse af de positive fase III-resultater, der blev rapporteret i begyndelsen af 2010, er det vores mål at opnå markedsføringstilladelse for Huntexil® så hurtigt som muligt.

Også de øvrige kliniske udviklingsprogrammer i pipelinen, der ikke er udlicenseret til en partner, har et fokus inden for CNS-specialistindikationer. For disse programmer har NeuroSearch udarbejdet udviklingsplaner helt frem til registrering med det sigte at forestå udviklingen uden en partner og dermed

bevare produkternes fulde værdi i NeuroSearch.

Ud over vores fokus på egen udvikling, registrering og salg inden for CNS-specialistindikationer omfatter vores forretningsmodel tre overordnede elementer:

- Opkøb og indlicensering er en integreret del af vores strategi med henblik på at erhverve produkter til vores pipeline
- Udbygning af vores forskningsplatform gennem tilkøb eller opbygning af komplementære teknologier for vedvarende at kunne skabe nye generationer af CNS-lægemidler
- En væsentlig del af vores forskning og udvikling vil fortsat være omfattet af partnerskabsaftaler. Ud over at tilføre betydelige finansielle ressourcer giver sådanne alliancer adgang til værdifulde og nødvendige kompetencer inden for registrering og markedsføring af produkter, inden for sygdomsområder, der fordrer en omfattende markedsføringsindsats

MISSION

D·A·R·E

Diversity

Forskellighed udfordrer os og driver vores innovation

Ambition

Det er vores ambition at overvinde videnskabelige udfordringer og derigennem møde patienternes behov

Responsibility

Lederskab er alles ansvar

Enterprise

Entreprenørånd ligger dybt i vores virksomhedsgener



VISION

Det er vores ambition i 2015 at være:

Den førende biofarmaceutiske virksomhed inden for vores felt

Vi vil hvert år generere nye lægemiddelkandidater til pipelinen med sigte på at behandle væsentlige neurologiske eller psykiatriske sygdomme. Vores navn, vores produkter og vores innovative tilgang vil være anerkendt af patienter og alle øvrige interessenter

En profitabel, fuldt integreret virksomhed

Vores bidrag til lægemiddeludvikling vil være udvidet til også at omfatte produktlanceringer, og vi vil tilstræbe at have produkter på markedet, hvortil vi har bevaret betydelige kommercielle rettigheder

Samarbejdsaftaler

Forsknings- og udviklingsalliancer med Abbott, GSK, Lilly og Janssen

Udviklingsalliance med Abbott

NeuroSearch har en samarbejdsaftale med Abbott, der dækker udviklingen af to kliniske lægemiddelkandidater; ABT-894 i fase II til behandling af ADHD og ABT-560 i fase I til behandling af kognitive dysfunktioner. Begge kandidater er neuronale nikotinreceptormodulatorer og stammer fra en tidligere forskningsalliance mellem NeuroSearch og Abbott.

Ifølge aftalen er Abbott ansvarlig for og finansierer fuldt ud den kliniske udvikling og kommercialisering af ABT-894 og ABT-560, og NeuroSearch er berettiget til milepæls- og royaltymbetalinger.

Udviklingsalliance med GSK

Ultimo 2008 udløb det femårige forskningssamarbejde, som var en del af alliancen mellem NeuroSearch og GSK inden for ionkanaler og CNS-lægemidler. Forskningssamarbejdet var succesfuldt, og som følge heraf er en række nye lægemiddelkandidater identificeret og udvalgt til videre udvikling under alliancen. I januar 2009 offentliggjorde NeuroSearch og GSK en udvidelse af aftalen, der fjede yderligere lægemiddelstoffer til den fælles udviklingspipeline.

NeuroSearch er under alliancen ansvarlig for den prækliniske og tidlige kliniske udvikling, mens GSK er ansvarlig for senfaseudvikling, produktion og kommercialisering. For hver lægemiddelkandidat, der udvælges til klinisk udvikling, vil NeuroSearch modtage milepælsbetalinger fra og med påbegyndelse af fase I. Den første milepælsbetaling ligger endnu tidligere for de produktkandidater, der er føjet til samarbejdet med den udvidede aftale fra januar 2009. For hvert produkt, som succesfuldt udvikles under samarbejdet, vil NeuroSearch modtage

op til i alt 109 mio. EUR (812 mio. kr.) i milepælsbetalinger frem til markedsføring og royalties af GSK's globale salg.

Forsknings- og udviklingsalliance med Lilly

I februar 2009 indgik NeuroSearch en treårig forsknings- og udviklingsalliance med Lilly inden for nye ionkanalområder med henblik på at finde nye tilgange til behandling af CNS-sygdomme. Samarbejdet omfatter patentrettigheder og knowhow fra både NeuroSearch og Lilly.

Under samarbejdet er NeuroSearch ansvarlig for forskningsprogrammerne og potentielt også den tidlige lægemiddeludvikling. Lilly har forskellige optioner til at få licensrettigheder til de lægemiddelkandidater, der er dækket af aftalen. Ved udnyttelse af en option overtager Lilly samtidig ansvaret for den videre udvikling og de kommercielle aktiviteter.

Ved aftalens indgåelse modtog NeuroSearch 29,2 mio. kr. (5 mio. USD) i upfrontbetaling og forskningsfinansiering fra Lilly samt 99,2 mio. kr. (17 mio. USD) i form af en aktieinvestering. I henhold til aftalen er NeuroSearch berettiget til at modtage yderligere 8 mio. USD (41,5 mio. kr.) i forskningsfinansiering over de næste tre år. For hvert produkt, der succesfuldt udvikles og markedsføres under alliancen, er NeuroSearch berettiget til milepælsbetalinger på op til 320 mio. USD (ca. 1,7 mia. kr.) og til royaltymbetalinger.

1,6

Med de nye alliancer og de milepæle, der blev nået i 2009, rundede selskabets samlede finansiering fra partneraftaler 1,6 mia. kr.

Forsknings- og udviklingsalliance med Janssen

Alliancen med Janssen blev indgået i august 2009 som en treårig samarbejdsaftale, der dækker forskning, udvikling og kommercialisering af nye lægemidler til behandling af forskellige sygdomme i CNS. Under alliancen er NeuroSearch ansvarlig for forskningsprogrammerne og den tidlige udvikling af lægemiddelkandidaterne. Janssen har forskellige optioner på at opnå licensrettigheder til enkeltstoffer, der er dækket af aftalen, hvorefter Janssen vil overtage ansvaret for den fulde finansiering af alle videre udviklings- og kommercialiseringsaktiviteter.

Ved aftalens indgåelse modtog NeuroSearch 37,2 mio. kr. (5 mio. EUR) kontant fra Janssen og herudover 74,4 mio. kr. (10 mio. EUR) i form af en aktieinvestering. Yderligere forskningsfinansiering på i alt 12 mio. EUR (89 mio. kr.) forfalder i 2010 og i 2011.

Udover royaltybetalinger er NeuroSearch berettiget til milepælsbetalinger på op til 213 mio. EUR (ca. 1,6 mia. kr.) for hvert produkt, der succesfuldt udvikles og markedsføres under alliancen.

D·A·R·E

NeuroSearch er en af pionererne inden for forskning i nikotinreceptorer som mål for nye lægemidler. Dette har dannet basis for samarbejdet med Abbott, under hvilket en fireårig fælles forskningsperiode resulterede i udvælgelsen af nye lægemiddelkandidater til videre udvikling under samarbejdet.

Huntingtons sygdom

Huntexil® – Et nyt og unikt lægemiddel til bedre behandling af Huntingtons sygdom

NeuroSearch rapporterede i begyndelsen af februar 2010 positive "top-line"-resultater fra MermaiHD-studiet, et europæisk fase III-studie og en væsentlig del af det igangværende udviklingsprogram for Huntexil®, der er rettet mod bedre behandling af Huntingtons sygdom. Huntingtons sygdom er en alvorlig, arveligt betinget lidelse i centralnervesystemet, for hvilken der i dag ikke findes nogen effektiv behandling.

Fase III-resultaterne fra MermaiHD-studiet viste, at behandling med Huntexil® fører til en signifikant forbedring af Huntington-patienters motoriske formåen og med positiv effekt på både sygdommens frivillige og ufrivillige bevægelsessymptomer. Samtidig viste Huntexil® sig meget veltolereret og med en særdeles god sikkerhedsprofil.

Udviklingsprogrammet for Huntexil® omfatter udover MermaiHD-studiet også HART-studiet, der pågår i USA og Canada.

NeuroSearch ejer de globale kommercielle rettigheder til Huntexil®.

Fase III-resultater fra MermaiHD-studiet

MermaiHD-studiet er et randomiseret, dobbeltblindet og placebokontrolleret fase III-studie, der er blevet udført på 32 kliniske centre i otte lande i Europa med henblik på at undersøge effekten af Huntexil® på en række motoriske parametre inden for Huntingtons sygdom.

I studiet er i alt 437 Huntington-patienter blevet tilfældigt udvalgt (randomiseret) til at modtage 26 ugers behandling med enten Huntexil® (45 mg én eller to gange dagligt) eller placebo.

Resultater fra MermaiHD-studiet viser, at behandling med 45 mg Huntexil® to gange dagligt fører til en signifikant forbedring af en lang række af de motoriske forstyrrelser, der er relateret til Huntingtons sygdom.

Udover at møde det primære endpoint om at vise positiv effekt på Huntington-patienters frivillige motoriske formåen viste data fra studiet således også, at behandling med Huntexil® giver signifikante forbedringer af en større mængde af deres bevægelsessymptomer. Herunder sås i studiet også en signifikant forbedring af både dystonier og øjenbevægelser.

Forskning Præklinik Fase I Fase II Fase III Registrering

■ Huntexil®

100.000

mennesker på
verdensplan menes
at lide af Huntingtons
sygdom



FASE III-PROGRAMMET (MERMAIHD OG HART-STUDIERNES: Bevægelsesrelaterede effektmål

Den modificerede motorskala, mMS (modified Motor Score)

Det primære effektmål; måler Huntington-patienters frivillige bevægelsesformåen og indgår som en delmængde af TMS

Den totale motorskala, TMS (Total Motor Score)

TMS måler de samlede bevægelsessymptomer ved Huntingtons sygdom og omfatter således evaluering af både patienters frivillige bevægelsesformåen (mMS og øjenbevægelser) og ufrivillige bevægelser (dystoni og chorea)

Øjenbevægelser

Øjenbevægelser karakteriseres som en del af de frivillige bevægelser, der evalueres som del af TMS, men indgår ikke i mMS

Dystoni

Dystoni er vedvarende muskelkramper og –sammentrækninger i arme, ben, nakke eller hele kroppen og en del af de ufrivillige bevægelsesforstyrrelser i Huntington's sygdom

D·A·R·E

Huntexil® blev føjet til selskabets pipeline af lægemidler i 2006 gennem købet af Carlsson Research AB, der selv havde identificeret stoffet og udviklet det frem til og med fase II.

NeuroSearch så allerede dengang et betydeligt potentiale i Huntexil® inden for Huntingtons sygdom og har efterfølgende gennemført en række underbyggende studier til afdækning af stoffets særlige farmakologiske profil og virkningsmekanisme foruden at have opbygget hele det igangværende fase III-udviklingsprogram.

Det er af stor betydning, at de observerede forbedringer af patienternes motoriske symptomer ses uden nogen form for ulemper i form af en forværring af andre sygdomstegn og -symptomer samt med en god sikkerhed.

Gennemførelsesraten i MermaiHD-studiet var meget høj, idet 92% af patienterne fuldførte studiet og heraf 82% i fuld overensstemmelse med studieprotokollen.

MermaiHD-studiets primære effektmål er forbedring af Huntington-patienternes frivillige bevægelsesformåen, målt på den modificerede motorskala (mMS). Skalaen mMS defineres som summen af forskellige scores til vurdering af patienternes evne til at foretage en frivillige bevægelser og indgår som en del af den totale motorskala (TMS). TMS måler samtlige bevægelsessymptomer relateret til sygdommen, både tabet af frivillig bevægelsesformåen (mMS og øjenbevægelser) samt også ufrivillige bevægelser såsom dystoni og chorea. TMS indgår i den samlede Huntingtons symptomskala, the Unified Huntington's Disease Rating Scale (UHDRS), der måler samtlige sygdomssymptomer og således også kognitive og psykiatriske symptomer. Andre effektmål i MermaiHD-studiet inkluderer TMS, kognitiv funktion og adfærd samt depressionssymptomer og angst.

Igangværende kliniske aktiviteter under fase III-programmet

NeuroSearch evaluerer også Huntexil® i det nordamerikanske HART-studie, der er et bekræftende multicenter fase IIb-studie med ca. 220 Huntington-patienter. I HART-studiet randomiseres patienterne til 12 ugers behandling med enten Huntexil® (10 mg, 22,5 mg eller 45 mg – alle to gange dagligt) eller placebo. Studiets effektmål er de samme som for MermaiHD studiet. Patientrekrutteringen til HART-studiet pågår fortsat, og resultaterne fra studiet forventes i anden halvdel af 2010.

Endvidere pågår åben behandling med Huntexil® som en forlængelse af MermaiHD-studiet. De patienter, der afsluttede den første 26 ugers randomiserede behandling, er alle blevet tilbudt at fortsætte behandling med op til 45 mg Huntexil® to gange dagligt i yderligere seks måneder. Næsten 90% af patienterne har valgt at fortsætte deres behandling i den åbne fase, og de sidste

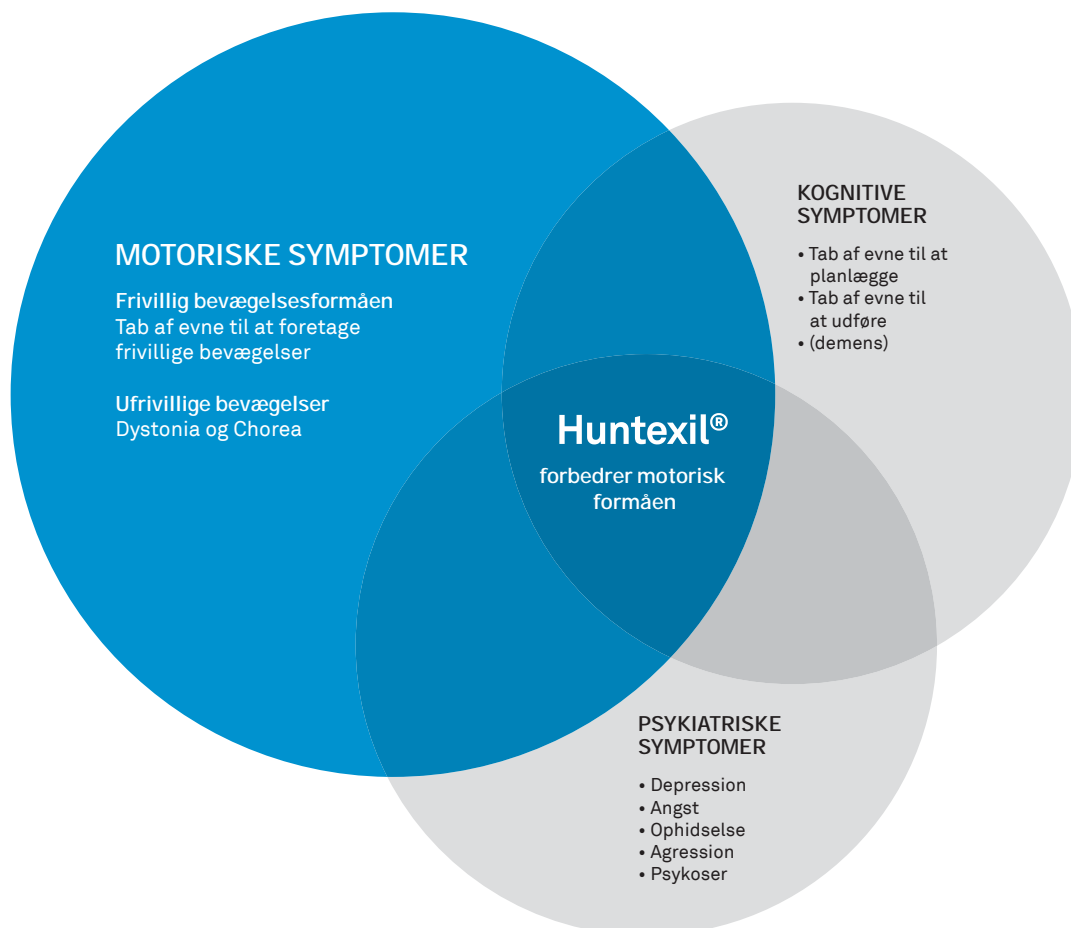
patienter forventes at afslutte den fulde 12 måneder lange behandlingsperiode i maj 2010. Resultaterne fra det åbne behandlingsforløb forventes således også at være tilgængelige i andet halvår 2010.

Registreringsforløb og forberedelse af kommercielle aktiviteter

I forlængelse af resultaterne fra MermaiHD-studiet har NeuroSearch indledt dialog med videnskabelige rådgivere og regulatoriske myndigheder (EMA i Europa og FDA i USA) med henblik på at drøfte udfaldet af MermaiHD-studiet samt planerne for indsendelse af en ansøgning om markedsføringstilladelse for Huntexil® som en ny behandling af Huntingtons sygdom.

Det er NeuroSearchs primære strategi at bevare de kommercielle rettigheder til Huntexil® og selv forestå markedsføring og salg af produktet. Med det sigte har NeuroSearch etableret en mindre markedsføringsorganisation, som planlægger og forbereder lanceringen og markedsføringen af produktet. I forlængelse af de positive resultater fra MermaiHD-studiet har NeuroSearch igangsat kommercielle aktiviteter, mens opbygningen af en egentlig salgsorganisation afventer registreringsprocessen.

SYMPTOMTRIADEN I HUNTINGTONS SYGDOM – OG VIRKNINGEN AF HUNTEXIL®



FAKTA OM HUNTINGTONS SYGDOM

Huntingtons sygdom er en genetisk og arveligt betinget neurologisk sygdom, der opstår som følge af en genetisk fejl på kromosom 4. Denne genfejl forstyrrer en række nervesignalprocesser og fører til en progressiv beskadigelse af nervecellerne i visse dele af hjernen, herunder basalganglierne og hjernebarken. Sygdommen rammer både mænd og kvinder, og hvis den ene forælder har Huntingtons sygdom – eller er bærer af det defekte gen, er der 50% risiko for at nedarve sygdommen.

Genet for Huntingtons sygdom er således medfødt, og sygdomssymptomerne kan

opstå i alle aldre. Oftest ses de første tegn på sygdommen imidlertid først i 30-50-års alderen. Symptomerne kan opdeles i tre grupper, der ofte refereres til som Huntingtons symptomtriaden:

- Motoriske forstyrrelser – både tab af frivillig bevægelsesformåen og ufrivillige bevægelser
- Kognitiv svækkelse, såsom tab af evnen til at planlægge og koordinere daglige gøremål, forvirring og glemsomhed
- Psykiatriske og adfærdsmæssige symptomer, såsom depression, angst, irrationalitet, aggressivitet og sygelig jalousi

Efter symptomerne opstår, udvikler sygdommen sig progressivt over en periode på 10-20 år, og samtlige patienter med Huntingtons sygdom får behov for betydelig pleje og hjælp til daglige gøremål.



AF CHARLES OG JOHN SABINE

At leve med Huntingtons sygdom

John Sabine på 54 år og hans bror Charles på 49 år er de eneste sønner af John Sabine (senior), der døde i 2001 efter lang tids kamp mod Huntingtons sygdom

John (junior), der har været en succesfuld advokat og er uddannet på Oxford Universitet, blev testet positiv for Huntingtons sygdom i 1995 og er nu i de midterste faser af sygdomsudviklingen

Charles, der har været korrespondent på det amerikanske NBC news i over 25 år og har vundet en Emmy for sit arbejde, blev testet positiv for sygdommen i 2004, men han er fortsat stort set uden symptomer. Han arbejder nu som talsmand for familier med Huntingtons sygdom



...AT LEVE MED HUNTINGTONS SYGDOM

Tilsammen har vi 45 års erfaring inden for områder, hvor effektiv kommunikation er afgørende: jura og journalistik.

Men vores vigtigste budskab nogensinde er, at der er behov for behandling af denne lidelse, der har ødelagt livet for hundredtusindvis af mennesker verden over, herunder alle i vores familie: Huntingtons sygdom.

Huntingtons sygdom påvirker langt flere mennesker, end folk er klar over. Og dette skyldes ikke blot, at Huntingtons-familierne er en gruppe, der er skjult af deres egen skam og overses på grund af manglende selvværd – men også at denne sygdom har enorme følgeskader.

Ud over de mennesker, der lider af sygdommen, er der alle de andre, for hvem der bliver vendt op på både arbejdsliv og privatliv af dette mareridt: Plejere, ægtefæller, børn, forældre, som alle vil give alt for at få en effektiv behandling af denne sygdom.

For hvis der fandtes en sådan behandling, kunne de måske håbe på at få lidt af deres normale liv tilbage.

Af de tre områder, hvor vi som ofre for Huntingtons sygdom bliver svækket af sygdommen – kognitiv, adfærd og motorisk – er det de motoriske symptomer, der især underminerer vores uafhængighed.

Alle eksperterne fortæller os, at en af de meget få måder, vi selv kan være med til at forsøge at forsinke sygdommens udvikling, er ved regelmæssig motion. Tabet af evnen til at kontrollere sine bevægelser, der indtræder tidligt i sygdomsforløbet, forringer imidlertid gradvist og til sidst alvorligt vores bevægelsesmuligheder. Først kan man ikke svømme, senere bliver det et problem at løbe i et ujævnt terræn, derefter at løbe i det hele taget, og senere igen mister man evnen til at gå.

I de tidlige til midterste faser af sygdommen hæmmer den kognitive og emotionelle forringelse ikke i sig selv vores evne til f.eks. at gå på indkøb i nærheden eller klare forskellige ærinder. De motoriske vanskeligheder påvirker dog selvbevidstheden utroligt meget. En af de mest invaliderende ting ved Huntingtons sygdom er den skam og flovhed, som forårsages af symptomerne, og ironisk nok kan bevægelsesproblemerne især i de tidlige stadier få sygdommen til at se værre ud, end den er i virkeligheden.

Vi så vores mors smerte på grund af de ødelagte håndled, som hun pådrog sig ved at løfte vores far ud af badet, da han ikke selv kunne klare det. Så vi er helt klar over, at de små dagligdags ting, der ikke let kan klares tidligt i sygdomsforløbet, hurtigt kan udvikle sig til konstante, byrdefulde pligter for dem, der skal tage sig af os.

For vores koner, som både skal tage sig af børn og gå på arbejde, er tabet af frihed en yderligere faktor i det enorme pres, som denne forfærdelige sygdom forårsager.

Hvis man på nogen måde kunne udskyde tabet af evnen til at styre sine bevægelser, vil det ikke blot bidrage til at lindre en del af sygdommen, men det kan også give et uvurderligt løft til selvværdet hos os, hvis skæbne ellers består i lidelser.

Håbet – betydningen af kliniske forsøg

For alle os, hvis liv styres af denne sygdom, er vores moralske kampånd især blevet drænet af det manglende håb.

Både i retslokalerne i London og på slagmarkerne i Irak har vi to brødre erfaret, at manglende håb kan lamme livsmodet.

Men på den anden side og i en situation, der er så desperat som vores, kan selv den mindste spire af håb betyde utrolig meget. I en verden af total mørke kan selv det mindste glimt af lys give styrke til at komme videre.

Kliniske forsøg er sådanne spirer af håb

For os og vores familier bryder selve eksistensen af kliniske forsøg med Huntington-patienter den lammende følelse, at der simpelthen ikke er noget, vi kan gøre for at hjælpe os selv.

Selv den relativt korte involvering, vi har haft i kliniske forsøg, gav os en målrettethed, en følelse af at gøre noget for os selv og andre i stedet for blot at gå rundt i den magtesløshed, som ellers kendetegner denne sygdom.

Og for vores familier giver forsøgene en følelsesmæssig lettelse, så vi i stedet for blot at dræne ressourcerne proaktivt kan forsøge at hjælpe os selv.

Vi har forventeligt mellem ti og tyve års tilbagegang foran os. Hvis denne tilbagegang bare kører videre, som det tidligere har været tilfældet for andre med Huntingtons sygdom, er den psykiske smerte for os og dem, der passer os, praktisk talt uudholdelig. Det er grunden til, at selvmordstanker aldrig er langt væk for folk i vores situation, og til at statistikken viser, at der er så mange, der har taget deres eget liv.

Blot muligheden for, at tilbagegangen ikke er så ubønhørlig, kan ændre hele patientens psykiske tilstand. Blot muligheden for at kunne opleve den mindste forbedring, uanset hvor midlertidig denne måtte være, kan give styrke til at komme videre.

Kliniske forsøg kan netop give et sådant psykisk løft, en chance for at kurven måske, bare måske, kan knækkes.

af Charles og John Sabine

Huntexil® (pridopidine) – Virkningsmekanisme og relevans i relation til Huntingtons sygdom

Huntexil's® generiske betegnelse er pridopidine, og pridopidine er den første lægemiddelkandidat i en helt ny klasse af aktive stoffer med benævnelsen dopaminerge stabilisatorer. Dopaminerge stabilisatorer har den unikke evne, at de stabiliserer eller normaliserer effekten af det dopaminerge system, hvilket vil sige, at de enten styrker eller hæmmer dopaminafhængige funktioner i hjernen, afhængigt af udgangspunktet for den dopaminerge aktivitet.

Pridopidine virker ved at hæmme neurotransmitteren dopamins aktivering af D2-receptoren, men virkningsmekanismen er anderledes end for kendte D2-antagonister (hæmmere) i og med, at stoffets

hæmmende effekt nemt og hurtigt kan overkommes af naturligt forekommende høje dopaminkoncentrationer (*Dyhring et al, 2010*). En positiv konsekvens af dette kan være, at pridopidines hæmmende effekt ophæves under de korte og kraftige dopaminstigninger, som foregår under aktivering af hjernens normale system. Dette system er af fundamental betydning for mange indlærings- og tankeprocesser i hjernen, og hæmning af systemet er eksempelvis en alvorlig bivirkning ved klassiske antipsykotika.

Pridopidine har endvidere vist sig at medvirke til styrkelse af glutamatfunktionen i hjernebarken, en effekt som menes at være afledt af stoffets indvirkning på

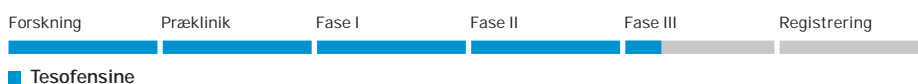
dopaminsystemet. Dette kan være endnu en forklaring på pridopidines adfærdsregulerende effekt i tilstande med ekstremt høj dopaminerg aktivitet eller ekstremt lav glutamataktivitet, mens normale tilstande og normal adfærd påvirkes i mindre grad. Tilsammen indikerer disse opdagelser, at pridopidine stabiliserer den psykomotoriske aktivitet i tilstande med hypo- (for lav) og hyperaktivitet gennem en unik funktionel D2-antagonisme og samtidig styrkelse af hjernebarkens glutamatfunktioner.

OM MARKEDET FOR BEHANDLING AF HUNTINGTONS SYGDOM

- Med en forekomst på 1:10.000 i USA og Canada, ligger antallet af Huntington-patienter i Nordamerika på omkring 33.000, mens mere end 200.000 personer er i risikogruppen for at have arvet sygdommen (kilde: HDSA og Huntington's Society of Canada).
- I hovedparten af Europa er forekomsten af Huntingtons sygdom som i Nordamerika med et skønnet patientantal på 36.000-38.000. Antallet af personer i risikogruppen skønnes også at ligge på samme niveau som i Nordamerika.
- Ifølge Huntington's Outreach Project for Education at Stanford University, HOPES, er forekomsten af Huntingtons sygdom i de fleste lande med befolkninger af europæisk afstamning som f.eks. Australien, Sydamerika og Sydafrika på niveau med den i Europa, svarende til én ud af hver 10.000-25.000. I andre lande uden for Nordamerika og Europa menes forekomsten af Huntingtons sygdom at variere betragteligt.
- Huntingtons sygdom er dødelig, og der findes i dag ingen effektiv behandling og kun ringe mulighed for symptomlindring. Der er dermed et stort udækket behandlingsbehov.
- Ofte ordineres forskellige former for medicin, der er godkendt til andre sygdomme, i et forsøg på at kontrollere visse symptomer. Imidlertid kan for størstedelen sættes spørgsmålstegn ved virkningen, ligesom behandling ofte er forbundet med alvorlige bivirkninger.
- Som følge heraf vurderer NeuroSearch ledelsen, at en mere effektiv og mere sikker medicinsk behandling af Huntingtons sygdom højst sandsynligt hurtigt vil opnå accept på markedet.
- Kun meget få nye lægemidler er i udvikling til behandling af Huntingtons sygdom.
- Huntingtons sygdom har status af en "orphan" indikation, og markedet er meget centraliseret, idet sygdommen behandles primært af et relativt begrænset antal specialister.

DET DOPAMINERGE SYSTEM

Dopamin er en vigtig neurotransmitter i hjernen. Normal funktion af det dopaminerge system er afgørende for fysiske og psykiske funktioner som indlæring, styring af bevægelser, humør, tankevirksomhed og hukommelse. I patienter med Huntingtons sygdom opstår en række forstyrrelser som følge af både øget og nedsat aktivitet i det dopaminerge system i forskellige dele af hjernen. Disse forstyrrelser omfatter motoriske, kognitive og psykiatriske symptomer og benævnes under ét Symptomtriaden i Huntington's sygdom.



Fedme

Tesofensine har i kliniske fase II-studier vist en enestående vægtreducerende effekt, og NeuroSearch har planlagt et fase III-program for udviklingen af produktet frem til registrering og markedsføring som et nyt lægemiddel til behandling af fedme.

NeuroSearch har etableret en omfattende datapakke for tesofensine, og denne er sammen med fase III-udviklingsprogrammet blevet vurderet og accepteret af de regulatoriske sundhedsmyndigheder i USA, FDA. Med udgangspunkt heri evaluerer NeuroSearch den endelige udviklingsplan og den regulatoriske strategi for produktet, og det første fase III-studie forventes påbegyndt i 2010. Sideløbende forbereder NeuroSearch også at indgå dialog med de europæiske sundhedsmyndigheder for at klarlægge udviklingsforløbet for tesofensine i Europa.



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

Hvis de positive resultater fra TIPO-1-studiet med tesofensine kan underbygges i fase III, er det NeuroSearchs overbevisning, at tesofensine vil have en stor konkurrencemæssig fordel i forhold til de eksisterende lægemidler til behandling af fedme.

Kliniske resultater med tesofensine

TIPO-1: Resultaterne fra et fase IIb-studie omfattende 203 patienter med fedme, benævnt TIPO-1 (Tesofensine in Patients with Obesity), viste, at seks måneders behandling med tesofensine medførte et vægttab på ca. 12% (ca. 10% i forhold til placebo), og at tesofensine var veltolereret med en acceptabel bivirkningsprofil. Resultaterne fra TIPO-1 er offentliggjort i det internationale videnskabelige tidsskrift The Lancet med den konklusion, at tesofensine medfører et vægttab, der er mindst dobbelt så stort som det, der opnås med eksisterende midler til fedmebehandling, og at stoffet bør evalueres videre i fase III-studier.

I forlængelse af TIPO-1 har NeuroSearch gennemført en række yderligere kliniske studier med tesofensine, som alle understøtter produktets attraktive effekt og sikkerhedsprofil, herunder:

TIPO-2: Et 14-dages humant stofskiftestudie i 32 personer med BMI over 30, der viste, at tesofensine væsentligt øger mæthedsfølelsen, mindsker lysten til at spise og har en positiv indvirkning på energi- og fedtforbrændingen hos overvægtige og klinisk fede patienter.

TIPO-4: Interimresultater fra et 48-ugers åbent forlængelsesstudie til TIPO-1, hvor 140 patienter modtog 0,5 mg tesofensine pr. dag, viste et gennemsnitligt totalt vægttab på ca. 14% efter samlet 12 måneders behandling med tesofensine og en sikkerhedsprofil for tesofensine som vist i TIPO-1.

[Fortsættes på side 32](#)

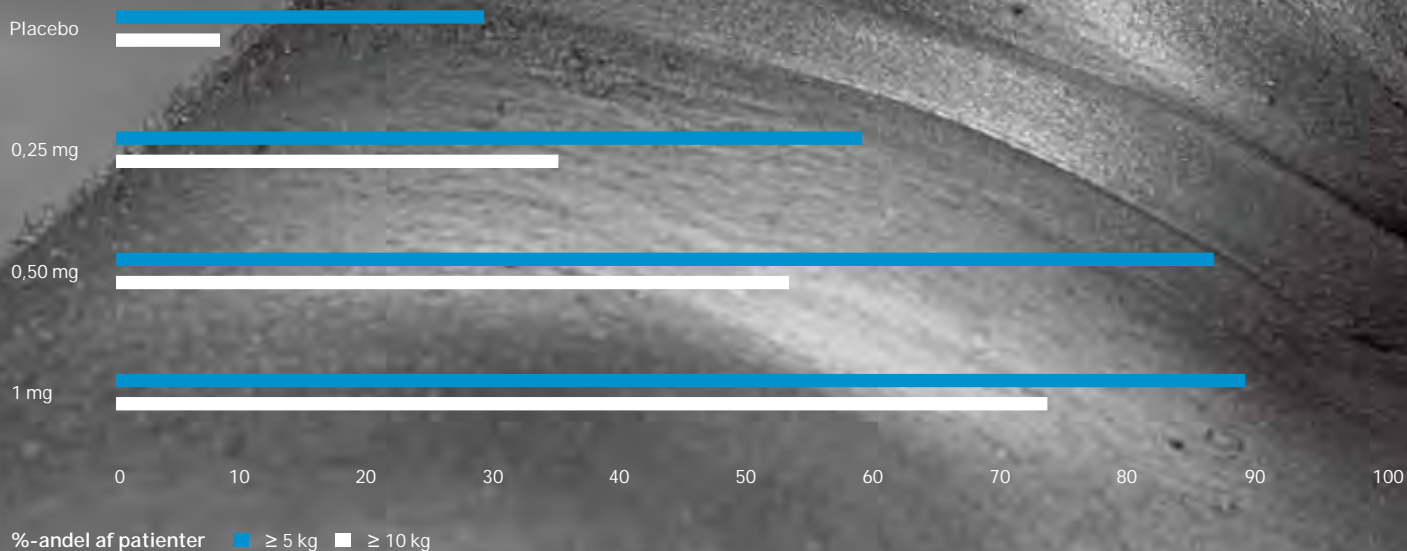
6%

årlig vækst i antal
overvægtige
på verdensplan
frem til 2015

TIPO-1: FORDELING AF VÆGTTAB

I TIPO-1 blev patienterne randomiseret til behandling med tesofensine (0,25 mg, 0,5 mg eller 1,0 mg) eller placebo. Resultater fra studiet viser, at der i patientgruppen, som fik 0,5 mg tesofensine, var 87% der tabte 5 kg eller derover, sammenlignet med 29% i placebogruppen, og 53% der tabte 10 kg eller derover, sammenlignet med 7% i placebogruppen.

Behandling



- En undersøgelse af risikoen for misbrug af tesofensine (abuse liability study) på basis af hvilken det kan konkluderes, at tesofensine har minimalt misbrugspotentiale.
- Et kardiovaskulært sikkerhedsstudie, der viste, at tesofensine i en dosering fire til otte gange over den planlagte

fase III-dosering på 0,25 mg og 0,5 mg ikke påvirkede hjerte-kar-systemet sammenlignet med placebo. Deltagerne i studiet blev efter behandling udfordret gennem en række fysiske standardtests, og resultaterne viste ingen stigning i blodtryk eller ændring i hjertefunktion for tesofensine-gruppen i forhold til placebo-gruppen.

Den samlede database med kliniske sikkerhedsdata fra 25 studier med tesofensine omfatter nu over 1.300 personer, som har modtaget behandling med tesofensine.



32%

af verdens befolkning vil ifølge WHO være overvægtige i 2015

Tesofensine – Videnskabelige og kliniske publikationer

NeuroSearch har på en række fedmekonferencer i USA og Europa præsenteret resultater fra kliniske studier med tesofensine.

Virkningsmekanisme og præklinisk profil

Tesofensine er en tripel monoaminreuptakehæmmer, altså et stof, der blokerer for den neuronale genoptagelse af de monoamine neurotransmitterne (nervesignalstoffer) serotonin, dopamin og noradrenalin. Dette fører til en stigning i koncentrationen af alle tre monoaminstoffer i hjernen og efterfølgende aktivering af serotonin-, dopamin- og noradrenalinreceptorerne.

Disse tre neurotransmittere er på forskellig vis impliceret i reguleringen af fødeindtagelse, metabolisme og dermed i vægtkontrol.

Det er NeuroSearchs overbevisning, at tesofensines unikke tredobbelte profil med en særlig balance i moduleringen af alle tre transmittersystemer forklarer stoffets enestående evne til at inducere vægttab hos overvægtige patienter.

D·A·R·E

NeuroSearch besidder de fornødne kompetencer til selv at bringe produktet hele vejen gennem den afsluttende kliniske udvikling og frem til markedsregistrering. Eftersom medicinsk behandling af fedme fortrinsvist forstås af alment praktiserende læger, vil markedsføring og salg af tesofensine kræve en meget betydelig salgsorganisation. Derfor er det selskabets mål at indgå en kommerciel aftale med en større medicinalvirksomhed forud for lancering af produktet.

Hvis resultaterne fra TIPO-1-studiet med tesofensine kan underbygges i fase III-studierne, er det vores overbevisning, at tesofensine vil have en stor konkurrencemæssig fordel i forhold andre lægemidler til behandling af fedme.

FEDME

Overvægt og fedme defineres som unormal fedtophobning i et omfang, der udgør en sundhedsmæssig risiko. Læger anvender BMI (Body Mass Index) som et mål til at vurdere niveauet af overvægt eller fedme hos mennesker.

Body Mass Index og kriterier for overvægt/fedme

Definitionen på BMI er en persons vægt i kg, divideret med kvadratet på højden i meter (m²).

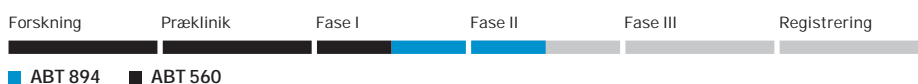
BMI under 18,5 = undervægt
 BMI 18,5-24,9 = normalvægt
 BMI 25-29,9 = overvægt
 BMI 30-39,9 = fedme
 BMI 40- = svær fedme

Overvægt og fedme 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 middelindkomstområder som f.eks. Mellemøsten, Stillehavsøerne, Sydøstasien og Kina. WHO forventer, at antallet af overvægtige og klinisk fede på globalt plan vil være vokset til hhv. 2,3 mia. og 700 millioner mennesker i 2015, svarende til en årlig vækstrate på knap 6%.

Overvægtige patienter har høj risiko for at udvikle alvorlige sygdomstilstande, som kan forårsage dårligt helbred og for tidlig død, såsom hjerte-kar-sygdomme, forhøjet blodtryk, type 2-diabetes,

galdevejslidelser, dyslipidæmi (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 sygdommen ved at øge patienters insulinresistens og glukoseintolerance, hvilket gør lægemiddelbehandlingen af type 2-diabetes mindre effektiv. Resultater fra et omfattende studie, som blev publiceret i The Lancet i foråret 2009 med observationer af knap 900.000 overvægtige personer, viste, at for hver fem point over BMI 25, øges den generelle dødelighed med 30%. Et BMI på 30-35 viste sig at reducere levetiden med 2-4 år, mens patienter med et BMI på mellem 40 og 45 havde en levetid, der var 8-10 år kortere end den for normalvægtige personer. Denne levetidsreduktion svarer til den, som intens rygning forårsager.

De gennemsnitlige vægttab, der opnås med tilgængelige fedmelægemidler, ligger – efter justering for effekterne af placebo og diæt – på 3-5 kilo efter en behandlingsperiode på 12 måneder. Udover at have en kun forholdsvis beskeden vægtreducerende effekt er disse lægemidler forbundet med forskellige former for bivirkninger.



ADHD & kognitive forstyrrelser

FAKTA OM ADHD

ADHD (Attention Deficit Hyperactivity Disorder) kendetegnes ved alvorlige opmærksomhedsforstyrrelser, distraktion, hyperaktivitet og impulsivitet. ADHD diagnosticeres primært hos børn og er den mest udbredte sygdom inden for børnepsykiatrien. Det skønnes, at 3-6% af børn i førskole- og skolealderen har ADHD svarende til omkring 4 mio. børn i USA og Europa tilsammen. ADHD-symptomer manifesterer sig typisk før syvårsalderen men varer ofte ved op gennem teenageårene og i 30-50% af tilfældene også videre ind i voksenalderen.

Behandlingen af ADHD er betydeligt mindre udbredt hos voksne end hos børn. I dag er kun 10-15% af voksne med ADHD i behandling, imod en andel på 80-90% for børn.

Der eksisterer et væsentligt udækket behandlingsbehov inden for ADHD – hos både børn og voksne. Således afhjælper de eksisterende ADHD-lægemidler ikke i tilstrækkelig grad en række af sygdomssymptomerne, og desuden er mange af de medicinske alternativer, der anvendes idag, behæftet med risiko for misbrug og udvikling af afhængighed.



Lægemiddelkandidaterne ABT-894 og ABT-560 er begge identificeret og udvalgt under en tidligere forskningsalliance mellem NeuroSearch og Abbott inden for neuronale nikotinreceptorer og udvikles nu af Abbott. I henhold til aftalen er Abbott ansvarlig for og finansierer al klinisk udvikling, produktion og markedsføring af produkterne fra samarbejdet, og NeuroSearch er berettiget til at modtage milepæls- og royaltybetalinger af Abbotts globale salg af ABT-894 og ABT-560.

ABT-894 – ADHD: Klinisk fase II

ABT-894 er en $\alpha 4\beta 2$ -subtypespecifik nikotinreceptoragonist, som Abbott har evalueret med positive resultater i et klinisk fase II-studie inden for behandling af voksne med ADHD. Resultaterne fra studiet viste, at behandling med ABT-894 gav en signifikant forbedring af sygdomssymptomerne, og at stoffet var sikkert og generelt veltolereret.

Abbott har i forlængelse heraf arbejdet på at optimere produktet og planlagt kliniske studier, der forventes igangsat i løbet af 2010 med sigte på efterfølgende at indlede et fase IIb-studie til evaluering af ABT-894's virkning hos børn med ADHD.

Det er påvist, at forstyrrelser i nervetransmission, især relateret til dopamin- og noradrenalintransmittersystemerne, spiller en afgørende rolle for udviklingen af ADHD, samt at modulering af nikotinreceptorer kan medvirke til at normalisere disse forstyrrelser. I det hele taget er nikotinreceptorer involveret i de kognitive processer, og nikotin har i mange sammenhænge vist sig at kunne skærpe opmærksomhed og tankevirksomhed.

ABT-560 – kognitive forstyrrelser: Klinisk fase I

ABT-560 er også en $\alpha 4\beta 2$ -subtypespecifik nikotinreceptoragonist, som Abbott evaluerer i fase I-studier med henblik på at udvikle denne lægemiddelkandidat

til behandling af udvalgte former for kognitive forstyrrelser til forskellige CNS-sygdomme, herunder Alzheimers sygdom, skizofreni og depression.

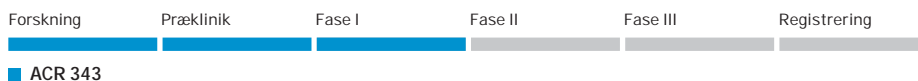
FAKTA OM KOGNITIVE FORSTYRRELSER

Kognitiv forstyrrelser er ikke i sig selv en sygdom men derimod en samlet betegnelse for flere forskellige opmærksomhedsrelaterede symptomer, der ses udtrykt i forbindelse med en række CNS-sygdomme såsom Alzheimers sygdom, skizofreni, Huntingtons sygdom, ADHD og bipolar lidelse. Symptomerne på kognitiv dysfunktion omfatter svækket tankevirksomhed og evne til at tænke rationelt, tab af koncentrations- og planlægningsevne, hukommelsessvigt, forvirring og talebesvær. Symptomerne varierer fra relativt mild almen forringelse af det kognitive funktionsniveau til demens, der kan være ekstremt funktionshæmmende. Det er endvidere påvist, at milde former for kognitiv forringelse er forbundet med en øget risiko for at udvikle egentlig demens.

Den primære årsag til demens er Alzheimers sygdom, der alene har en estimeret forekomst i befolkningen på 1%.

Alzheimers sygdom forekommer i langt overvejende grad hos ældre over 65 år, og forekomsten forventes derfor at stige kraftigt i takt med den voksende ældrebefolkning. En Alzheimersrapport – udgivet i 2009 af Alzheimer's Disease International – forudsiger, at der vil være mere end 35 mio. mennesker med Alzheimers sygdom i 2010, og at en fordobling i antal hvert 20. år.

Også skizofreni medfører en betydelig grad af mental svækkelse og repræsenterer dermed et stort udækket behov for behandlingen af kognitiv dysfunktion.



Skizofreni

ACR343 har vist potentiale inden for en række psykiatriske og neurologiske sygdomme, og NeuroSearch planlægger et fase II-studie inden for skizofreni med forventet start i 2010. Tidligere er ACR343 blevet evalueret i fase I-studier med resultater, der viser, at stoffet har en god sikkerhedsprofil.

ACR343 er, ligesom pridopidine (Huntexil®), en dopaminerg stabilisator og har i prækliniske modeller vist effekt på flere af de symptomer, som forbindes med skizofreni. Således forventes ACR343 at kunne behandle både de såkaldt positive symptomer

forbundet med skizofreni, såsom vrangforestillinger og hallucinationer, der hovedsagligt ses i perioder med psykoser, og de negative symptomer såsom følelsesmæssig ambivalens, apati og autistiske træk, der typisk ses hos skizofrene mellem psykoserne. Andre prækliniske forsøg med dopaminerge stabilisatorer har desuden vist, at denne lægemiddelklasse har en positiv effekt på de kognitive funktioner, der også ofte er svækkede som følge af skizofreni. Hvis disse lovende resultater kan bekræftes i patienter, vil ACR343 kunne give skizofrene patienter en bedre hverdag end den, de har i dag.

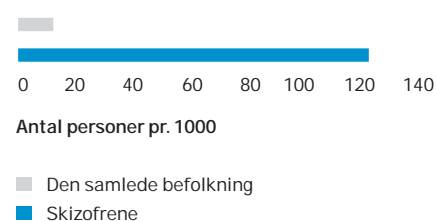
FAKTA OM SKIZOFRENI

Skizofreni er udbredt i alle befolkningsgrupper verden over, og ifølge US National Institute of Mental Health rammer lidelsen ca. 1% af befolkningen på et eller andet tidspunkt i livet. Med andre ord vil der til hver en tid være over 55 millioner personer over 18 år, der lider af skizofreni.

Skizofreni er en alvorlig psykisk sygdom med væsentlig indvirkning på patientens livskvalitet. Symptomerne omfatter problemer med kognition, erkendelse, følelser og opfattelse. Psykose er kendetegnet ved hallucinationer og vrangforestillinger, der er en almindeligt forekommende tilstand ved skizofreni. Andre symptomer som f.eks. social isolation, anormal tale, tankegang eller adfærd kan ses i forbindelse med de psykotiske symptomer. Nogle mennesker oplever kun enkelte psykotiske perioder, mens andre har mange episoder gennem livet. Patienter med et tilbagevendende sygdomsmønster får sjældent deres funktionsdygtighed igen og kræver oftest langvarig medicinsk behandling for at kontrollere symptomerne.

De mest anvendte lægemidler til behandling af skizofreni er i dag de såkaldte atypiske antipsykotika. Disse stoffer har generelt god effekt på visse sygdomssymptomer, såsom hallucinationer, mens effekten på andre symptomer, og herunder i særdeleshed de kognitive funktioner, er begrænset. Dertil kommer, at behandling med antipsykotika fører til motoriske forstyrrelser og i mange tilfælde også kraftig vægtforøgelse. Omkring en tredjedel af patienterne responderer slet ikke på atypiske antipsykotika, og yderligere en tredjedel kun delvist. Denne ofte manglende effekt gør at mange patienter modtager højere end anbefalede doser eller er i behandling med mere end et antipsykotisk lægemiddel. Begge dele medfører en yderligere forværring af de kognitive funktioner og af bivirkningerne.

I FÆNGSEL ELLER HJEMLØS



I USA skønnes ca. 12 ud af hver 1.000 personer at være hjemløse eller i fængsel. Blandt skizofrene er tallet over 10 gange så stort. Derudover skønnes 34% af skizofrene at være indlagt på hospital eller bo på plejehjem eller i beskyttet bolig.



Dyskinesier i Parkinsons sygdom

DYSKINESIER I PARKINSONS SYGDOM

Dyskinesier er kraftige ufrivillige bevægelser, der opstår hos størstedelen af patienter med Parkinsons sygdom efter længere tids behandling med L-Dopa, der i dag udgør standardbehandlingen i sygdommens fremskredne stadie.

Parkinsons sygdom opstår som følge af et gradvist stigende tab af dopamin-producerende nerveceller i hjernen og menes at være forårsaget af en kombination af genetiske og udefrakommende faktorer. Dopamin er et vigtigt signalstof i hjernen og afgørende for fysiske og psykiske funktioner såsom indlæring, bevægelseskontrol, stemning og tankevirksomhed. I Parkinsons sygdom fører tabet af dopamin til muskelstivhed, rysten, langsomme og træge bevægelser samt balancebesvær. Senere i sygdomsforløbet får mange patienter endvidere indlærings- og hukommelsesvanskeligheder, og herudover forekommer depression hyppigt i forbindelse med sygdommen.

Sygdommen kan ikke helbredes, men symptomerne kan kontrolleres. Den vigtigste medicinske behandling er L-Dopa, som er effektiv til behandling af symptomerne. Imidlertid fører behandling med L-Dopa til udvikling af alvorlige bevægelsesforstyrrelser, kaldet dyskinesier, hos op mod 90% af patienterne. Selv milde former for dyskinesier medfører ofte, at L-Dopa-behandlingen må begrænses med øget tab af patientens bevægelsesevne til følge. Der findes i dag ingen effektiv behandling af L-Dopa-inducerede dyskinesier.

Parkinsons sygdom er en af de almindeligste neurologiske sygdomme, og der skønnes at være 6,5 millioner Parkinsonpatienter på verdensplan. Sygdommen opstår oftest i ældre, og gennemsnitsalder for diagnosticering er 61 år. Som følge af den stigende andel af ældre i befolkningen forventes forekomsten at øges med op til fire gange i løbet af de kommende 20 år.

NeuroSearch udvikler ACR325 til behandling af dyskinesier forbundet med Parkinsons sygdom i overensstemmelse med målsætningen om at opbygge en portefølje af specialislægemedler til behandling af CNS-sygdomme.

ACR325 evalueres i et fase Ib-studie med det primære formål at vurdere lægemidlets sikkerhed og tolerabilitet i Parkinson-patienter med dyskinesier, mens der sekundært vurderes på forskellige effektmål.

Fase Ib-studiet omfatter op til 30 patienter, der som supplement til deres standardbehandling med L-Dopa randomiseres til dosering med ACR325 eller placebo i tre sammenhængende perioder på syv dage (stigende dosisniveauer). Ved begyndelsen og ved slutningen af hver syvdagesperiode får patienterne en høj engangsdosis af L-Dopa, som vil inducere dyskinesier, og derefter bedømmes dyskinesiernes sværhedsgrad og varighed. Sikkerhed og tolerabilitet ved behandling med ACR325 vurderes igennem hele behandlingsperioden. NeuroSearch forventer at rapportere data fra studiet i 2010.

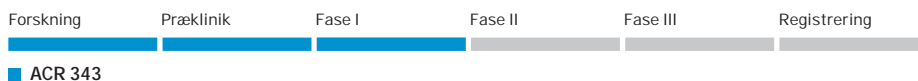
ACR325 er den tredje dopaminerge stabilisator i klinisk udvikling. Resultater fra kliniske studier til belysning af stoffets neurokemiske virkninger på menneskehjernen underbygger ACR325's særlige virkningsmekanisme og har demonstreret, at stoffet øger niveauerne af dopamin og noradrenalin, særligt i hjernebarken.

Tidligere fase I-studier har desuden vist, at ACR325 har en lovende farmakologisk profil og er meget veltolereret ved doser, der langt overstiger de forventede terapeutiske niveauer. I prækliniske studier har ACR325 vist effekt i forskellige modeller for motoriske forstyrrelser, hvor ACR325 forhindrer L-Dopa-inducerede dyskinesier samtidig med, at behandlingens gavnlige effekt forbliver intakt.

D·A·R·E

Lægemedelkandidaterne ACR343 og ACR325 er ligesom pridopidine dopaminerge stabilisatorer der udgør en helt ny klasse af terapeutiske stoffer identificeret og udviklet af NeuroSearch. Hittidige resultater med vores portefølje af dopaminerge stabilisatorer tyder på, at vi med denne lægemiddelklasse vil kunne adressere en lang række neurologiske og psykiatriske sygdomme. Således har data fra prækliniske forsøg vist, at selv små forskelle i stoffernes kemiske struktur, gør at effekterne i de forskellige centre i hjernen balanceres anderledes, og at dette fører til gavnlige effekter relateret til forskellige sygdomme. De positive resultater fra fase III-studiet med vores mest fremskredne dopaminerge stabilisator, pridopidine (Huntexil®) har yderligere forstærket vores tillid til, at denne lægemiddelklasse rummer et umådeligt stort potentiale.





Depression og angst

DEPRESSION OG ANGST – TO ALVORLIGE PSYKIATRISKE SYGDOMME

Depression er karakteriseret ved en lang række symptomer, som i betydelig grad forringer de daglige funktioner, herunder vedvarende modløshed, manglende interesse eller glæde, skyldfølelser og lavt selvværd. Depression menes at være forbundet med forstyrrelser og ubalancer i hjernen af neurotransmitterne dopamin, noradrenalin og serotonin. De lægemidler, der i dag anvendes til behandling af depression, er udviklet til at øge funktionen af én eller flere af disse neurotransmittere. Til trods for det store udbud af antidepressive lægemidler er der et betydeligt udækket behov bl.a. som følge af sygdomstilbagefald, forsinket behandlingseffekt og bivirkninger. Ifølge WHO er de eksisterende behandlingsmuligheder uden effekt for 20-40% af patienterne.

121 millioner mennesker verden over skønnes ramt af depression.

Angsttilstande omfatter bl.a. obsessiv-kompulsiv tilstand (OCD) og fobier, herunder socialfobi. Ifølge National Institute of Mental Health (NIMH) i USA rammes ca. 18% af befolkningen på 18 år og derover hvert år af en angstlidelse, og sygdommen er således den hyppigst forekommende af alle psykiske lidelser. Angsttilstande optræder ofte sammen med andre psykiske eller fysiske lidelser og alkohol- eller stofmisbrug, hvilket kan skjule angstsymptomerne eller forværre dem.

Angstlidelser har væsentlige individuelle, samfundsmæssige og økonomiske følgevirkninger. Ifølge Datamonitor modtager langt størstedelen af patienter med angstlidelser, som f.eks. socialfobi, ikke den rigtige behandling, når de henvender sig til deres læge, oftest på grund af manglende anerkendelse eller sammenfald med andre psykiske lidelser.

Depression og angst er alvorlige lidelser. Verdenssundhedsorganisationen (WHO) har placeret depression på en fjerdeplads over de ti sygdomme i verden, som giver anledning til det største tab af livskvalitet og leveår. Mens der i en årrække har været meget fokus på depression, er angst blevet kaldt "den uopdagede folkesygdom", og på trods af, at der de seneste år er kørt kampagner for at udbrede kendskabet til angst, møder patienterne stadig en mur af uvidenhed, selv fra fagfolk.

NeuroSearch har gennem en årrække forsket i udvikling af nye lægemidler til behandling af depression og angst, og flere af vores forskningsprogrammer sigter mod at finde nye stoffer, der gennem helt nye principper kan bruges til behandling af disse to sygdomme. Vi har to kandidater i vores pipeline indenfor depression og angst:

NSD-788

NeuroSearch har evalueret NSD-788, der er en monoaminreuptakehæmmer i fase I-studier til bl.a. belysning af stoffets virkningsmekanisme (Proof of Mechanism). Resultaterne viste, at stoffet i frivillige forsøgspersoner har en god sikkerhedsprofil og effekt både på det serotonerge og det dopaminerge neurotransmittersystem i hjernen. Sammenlignet med andre monoaminreuptakehæmmere har NSD-788 en unik virkningsprofil, da stoffet virker med mindre effekt på det noradrenalinerge system.

NSD-721

Lægemiddelkandidaten NSD-721 blev i efteråret 2009 doseret første gang i mennesker. Stoffet er det første produkt, der stammer fra NeuroSearchs store forskningsprogram indenfor selektive GABA-receptormodulatorer. Det første fase I-forsøg viste, at stoffet er veltolereret, og at øvrige parametre understøtter den fortsatte udvikling.

NSD-721 udvikles under GSK-aftalen, og i forbindelse med igangsættelsen af fase I modtog NeuroSearch 29,8 mio. kr. (4 mio. EUR) i milepælsbetaling fra GSK.

Det er planen at udvikle NSD-721 som et nyt lægemiddel til behandling af socialfobi, der er en udbredt angsttilstand, for hvilken der i dag ikke findes en effektiv behandling.

NeuroSearchs forskning indenfor GABA-receptormodulatorer er bl.a. 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. NSD-721 har netop en sådan profil og antages at have angstdæmpende virkning uden benzodiazepinernes uønskede bivirkninger.

Lægemedelforskning i NeuroSearch



**Vores
forskningsprojekter
leverer hvert år nye
lægemedelkandidater
til vores pipeline**

En af de største udfordringer inden for lægemiddeludvikling består i at omsætte lovende resultater fra den prækliniske forskning til terapeutisk effekt i mennesker, og denne udfordring kan være særlig stor inden for CNS-sygdomme. For at et udviklingsforløb bliver succesfuldt for et nyt lægemiddel er det således af afgørende betydning, at lægemiddelforskningen bygger på et så fuldstændigt grundlag som muligt med relevante sygdomsmodeller og biokemiske studier.

I NeuroSearch er lægemiddelforskningen baseret på to teknologiplatforme, der supplerer hinanden.

Siden virksomhedens grundlæggelse har vi arbejdet mod at finde nye og bedre behandlinger af CNS-sygdomme gennem udvikling af stoffer, der kan modulere specifikke proteiner i kroppen såsom ionkanaler og monoaminsystemer, såkaldt targetbaseret forskning. Targetbaseret CNS-lægemedelforskning er drevet af viden om de neurofysiologiske årsager til en given sygdom og af overbevisningen om, at modulering af udvalgte relevante neurologiske processer kan hjælpe til behandlingen. I NeuroSearch har vores targetbaserede forskning resulteret i 24

prækliniske udviklingskandidater og en lang række indtægtsgivende samarbejder med store lægemiddelvirksomheder, herunder GSK, Lilly, Janssen, Abbott og Boehringer Ingelheim.

Med købet af Carlsson Research i 2006 komplementerede vi vores targetbaserede teknologibase med en helt anderledes tilgang. Således benytter vi i vores forskningscenter i Göteborg en metode kaldet integreret screeningsproces (ISP). ISP er baseret på studier af kendte og nye lægemiddelstoffers effekter på levende biologiske systemer, der repræsenterer henholdsvis raske og syge tilstande. Der måles på en lang række neurofysiologiske og neurokemiske parametre, og integration af disse data i computermodeller er udgangspunktet for at finde nye stoffer med bedre effekt og sikkerhedsprofil.

Med den integrerede metode bliver nye lægemiddelkandidater med en lovende virkningsprofil identificeret, og også stoffer hvis effekt kun ses i hele systemer. Foreløbigt har denne teknologi har resulteret i flere lovende lægemiddelkandidater med en unik virkningsmekanisme, som i dag alle er en del af NeuroSearchs pipeline. Af disse er Huntexil® (pridopidine) i fase III til behandling af Huntingtons sygdom længst i udviklingen.

ISP og targetbaseret lægemiddelforskning er i dag integreret i NeuroSearch, og med dette styrkede grundlag vil vores lægemiddelforskning fortsætte med at

levere nye unikke lægemiddelkandidater til vores pipeline. Vi har i øjeblikket en række lægemiddelkandidater under forberedelse til klinisk udvikling.

Markedsføring

Registrering

Udvikling

Qualified leads

Lead optimering

Lægemiddelforskning



Regnskabsberetning

Årsrapporten for 2009 omfatter koncernregnskabet for NeuroSearch A/S, der inkluderer moderselskabet og de tre 100% ejede dattervirksomheder NeuroSearch Sweden AB, Poseidon Pharmaceuticals A/S og NsExplorer A/S.

Likviditet og kapitalberedskab

Pr. 31. december 2009 var kapitalberedskabet 967,6 mio. kr., der primært består af højlikvide obligationer med kort løbetid og garanterede fremtidige betalinger fra samarbejdspartnere.

Den 3. marts 2009 udstedte NeuroSearch 530.745 stk. nye aktier a nominelt 20 kr. pr. aktie. Aktierne blev tegnet af Lilly til kurs 187 pr. aktie i forbindelse med indgåelse af forsknings- og udviklingsalliancen mellem NeuroSearch og Lilly.

I maj 2009 etablerede NeuroSearch en kreditfacilitet på 50 mio. kr. til finansiering af et program for køb af egne aktier til afdækning af kommende milepælsbetalinger relateret til Huntexil® og ACR325 under aftalen med sælgerne af Carlsson Research AB, som NeuroSearch købte i 2006. Kreditfaciliteten blev etableret hos en bank på almindelige finansieringsvilkår med en garanteret løbetid på to år. Aktiekøbsprogrammet blev indstillet i oktober 2009 i forbindelse med annonceringen af en fortegningsretsemission, og NeuroSearch ejer følgelig 265.946 stk. egne aktier, svarende til 1,09% af den totale udestående aktiekapital.

I august 2009 påbegyndte NeuroSearch fase I-studier med NSD-721. I henhold til GSK-aftalen udnyttede NeuroSearch i den forbindelse en option og udstedte 345.238 nye aktier til GSK. Aktierne blev tegnet til kurs 107,84 kr. pr. aktie, og gav et provenu til NeuroSearch på 37,2 mio. kr.

I august 2009 indgik NeuroSearch et forsknings- og -udviklingssamarbejde med Janssen. I henhold til aftalen vil

NeuroSearch og Janssen samarbejde om forskning, udvikling og kommercialisering af nye lægemidler til behandling af forskellige CNS-sygdomme. I forbindelse med Janssen-aftalen indgik NeuroSearch desuden en aftale med Johnson & Johnson Development Corporation (JJDC), hvorved JJDC tegnede nye NeuroSearch aktier for 74,4 mio. kr., svarende til 618.562 stk. aktier til en kurs på 120,35 kr. pr. aktie a nominelt 20 kr.

Den 11. november 2009 offentliggjorde NeuroSearch at have gennemført en succesfuld aktieemission med fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer. 96,7% af de udbudte aktier blev tegnet svarende til 7.141.678 stk. nye aktier a 20 kr., til kurs 60 pr. aktie. Efter fratækning af udgifter i forbindelse med emissionen resterede et kontant nettoprovenu til NeuroSearch på 402,5 mio. kr. I forbindelse med emissionen solgte NeuroSearch, som loven foreskriver, de tegningsretter, der relaterede sig til selskabets egne aktier med et provenu til NeuroSearch på i alt 3,5 mio. kr.

Resultatopgørelsen

I 2009 har koncernen realiseret et underskud af primær drift på 355,8 mio. kr. (2008: 366,0 mio. kr.), hvilket er på niveau med tidligere offentliggjorte resultatforventninger for 2009 om et regnskabsmæssigt underskud i størrelsesordenen 350 mio. kr.

Årets resultat efter skat blev et underskud på 287,1 mio. kr. (2008: 382,0 mio. kr.).

I resultatet for koncernen indgår et samlet underskud efter skat på i alt 116,1 mio. kr. (2008: 85,3 mio. kr.) fra dattervirksomhederne NeuroSearch Sweden, Poseidon Pharmaceuticals og NsExplorer. Heraf har NeuroSearch Sweden påvirket resultatet med et underskud efter skat på 117,0 mio. kr. (2008: 87,2 mio. kr.).

Omsætning

Koncernen har for 2009 realiseret en omsætning på 84,6 mio. kr. (2008: 66,8 mio. kr.), fra indtægter fra forsknings- og udviklingssamarbejder med Janssen, Lilly og GSK.

Omkostninger

De samlede omkostninger for koncernen blev 440,4 mio. kr. (2008: 432,8 mio. kr.). I omkostningerne indgår en beregnet værdi på 30,8 mio. kr. (2008: 23,1 mio. kr.) vedrørende warrants, der er tildelt i årene 2007 til 2009.

Udviklingsomkostningerne steg fra 176,9 mio. kr. i 2008 til 184,6 mio. kr. i 2009. Udviklingsomkostningerne i 2009 vedrører primært aktiviteter relateret til fase III-programmet med Huntexil® (Huntingtons sygdom) og fase II-programmet med tesofensine (fedme).

Forskningsomkostninger og administrationsomkostninger var på niveau med året før.

Kapitalandele i associerede virksomheder

NeuroSearchs andele af resultaterne i de associerede selskaber – Sophion Bioscience A/S, NsGene A/S, ZGene A/S og Atonomics A/S – indregnes i resultatopgørelsen. Resultatandelene udgør et samlet underskud på 13,1 mio. kr. (2008: 18,6 mio. kr.).

Finansielle poster, netto

Finansielle poster udgjorde en netto indtægt på 24,6 mio. kr. (2008: udgift 49,9 mio. kr.).

NeuroSearch har valgt at nedskrive værdien af aktieposten i PainCeptor Pharma Corporation til 0 kr., idet ledelsen ikke længere vurderer, at værdien af selskabet er til stede. Denne nedskrivning har påvirket finansielle poster negativt med 2,5 mio. kr.

I 3. kvartal solgte NeuroSearch sin aktiepost på 100.102 stk. aktier i Bavarian Nordic A/S. Det samlede provenu var på 23,9 mio. kr., hvoraf de 16,0 mio. kr. har påvirket finansielle poster positivt.

I 2009 beløb øvrige finansielle poster sig til en nettoindtægt på 24,2 mio. kr. (2008: udgift på 21,1 mio. kr.). I denne post indgår renteudgifter på lån i selskabets ejendom med 9,0 mio. kr. (2008: 7,3 mio. kr.) og

det finansielle element af betinget vederlæggelse vedrørende NeuroSearch Sweden AB på 3,9 mio. kr. (2008: 6,9 mio. kr.). Det finansielle element af den betinget vederlæggelse har ingen likviditetsvirkning.

I posten indgår også et positivt afkast på dagsværdiregulering af finansielle aktiver målt til dagsværdi på 36,8 mio. kr. (2008: udgift på 15,9 mio. kr.) og resultat af finansielle aktiver disponible for salg på 13,4 mio. kr. (2008: udgift på 10,2 mio. kr.). Det positive afkast under dagsværdiregulering af finansielle aktiver målt til dagsværdi skyldes primært en positiv udvikling i kurser på værdipapirer.

Skat

NeuroSearch koncernen har et skatteaktiv på 401 mio. kr. (2008: 333 mio. kr.), hvoraf 96 mio. kr. vedrørende NeuroSearch Sweden AB er indregnet og modregnet i den udskudte skatteforpligtelse vedrørende de svenske aktiviteter. Stigning i skatteaktivet i 2009 på 44,1 mio. kr. (2008: 33,9 mio. 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 287,1 mio. kr. for koncernen foreslås overført til næste år.

Balancen

Ved udgangen af 2009 var balancesummen 1.630,0 mio. kr. (2008: 1.245,8 mio. kr.).

Årets nettoinvesteringer i materielle og immaterielle anlægsaktiver udgjorde i alt 23,2 mio. kr. (2008: 50,3 mio. kr.), heraf udgør de 31,5 mio. kr. byggeri og køb af tilstødende grund og 18,8 mio. kr. vedrørte primært investering i teknisk udstyr) heraf udgjorde investeringen i immaterielle anlægsaktiver, som er en investering i en ny kemidatabase 3,4 mio. kr. (2008: 0 kr.).

NeuroSearch har i 2009 investeret 12,4 mio. kr. i associerede virksomheder (6,0 mio. kr. i NsGene A/S og 6,4 mio. kr. i Atonomics A/S).

De likvide midler inklusive værdipapirer og kapitalandele var 808,5 mio. kr. ultimo 2009 (2008: 453,4 mio. kr.).

Pengestrømsopgørelsen

I 2009 udviste årets pengestrømme fra driftsaktiviteter et forbrug på 241,4 mio. kr. mod et forbrug på 339,9 mio. kr. for 2008.

Investeringsaktiviteter udviste et forbrug på 586,1 mio. kr. sammenholdt med et forbrug på 185,2 mio. kr. for 2008.

Finansieringsaktiviteter udviste en tilgang på 612,8 mio. kr. mod en tilgang på 56,3 mio. kr. i 2008.

De likvide midler pr. 31. december 2009 var herefter 28,7 mio. kr. (2008: 237,1 mio. kr.).

Det samlede kapitalberedskab inkl. uudnyttede kreditter mv. udgør 967,6 mio. kr. pr. 31. december 2009 (2008: 481,5 mio. kr.).

Egenkapitalopgørelsen

Egenkapitalen er påvirket negativt i koncernen af årets resultat med 287,1 mio. kr. Egenkapitalen er netto påvirket positivt med 602,3 mio. kr. fra aktieemissioner til Lilly, JJDC og GSK samt kapitaludvidelsen med fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer.

Finansielle risici

Der henvises til omtalen i afsnittet "NeuroSearchs risikoprofil" på side 44-45 samt til oplysninger om finansielle risici i note 24.

Nærtstående parter

Nærtstående parter er selskabets direktion, bestyrelse, datterselskaber samt de associerede virksomheder. De associerede virksomheder er Sophion Bioscience A/S, NsGene A/S, ZGene A/S og Atonomics A/S.

Forventninger til 2010

For 2010 forventer NeuroSearch et underskud før finansielle poster og andre resultatandele i størrelsesordenen 400 mio. kr. NeuroSearch forventer et fortsat højt aktivitetsniveau i udviklingen og kommerialiseringen af Huntexil® og et øget aktivitetsniveau for øvrige programmer i pipelinen. Forskningsaktiviteterne forventes på niveau med 2009 og hovedsagligt relateret til programmer omfattet af samarbejdsaftaler med eksterne partnere.

Corporate Social Responsibility (CSR)

I NeuroSearch har vi altid haft fokus på vores sociale og miljømæssige ansvar. Som et led i dette arbejde har NeuroSearch i 2009 tilsluttet sig FN's 10 principper om bæredygtighed, også kaldet FN Global Compact. I den forbindelse har NeuroSearch nedsat en arbejdsgruppe, som vil fokusere CSR-arbejdet på forhold, der er relevante for NeuroSearch og dets interessenter.

NeuroSearch vil hvert år rapportere om status og fremskridt inden for arbejdet med CSR. I år har NeuroSearch valgt at rapportere om CSR-arbejdet med udgangspunkt i principperne i FN Global Compact:

Menneskerettigheder

Princip 1: Virksomheden bør støtte og respektere beskyttelsen af internationalt proklamerede menneskerettigheder og
Princip 2: Virksomheden bør sikre, den ikke medvirker til krænkelse af menneskerettighederne.

NeuroSearch støtter og respekterer beskyttelsen af internationalt proklamerede menneskerettigheder, herunder FN's Verdenserklæring om Menneskerettigheder, og vi kræver, at vores samarbejdspartnere gør det samme. NeuroSearch har aldrig haft sager om krænkelse af menneskerettighederne, og vi er heller ikke bekendt med, at det skulle være tilfældet for nogen af vores samarbejdspartnere.

Arbejdstagerrettigheder

Princip 3: Virksomheden bør opretholde foreningsfriheden og reel anerkendelse af retten til kollektive forhandlinger;
Princip 4: Virksomheden bør støtte udryddelsen af alle former for tvangsarbejde;
Princip 5: Virksomheden bør støtte effektiv afskaffelse af børnearbejde, og
Princip 6: Virksomheden bør afskaffe diskrimination i relation til arbejds- og ansættelsesforhold.

NeuroSearch efterlever FN Global Compacts principper om arbejdstagerrettigheder. I den forbindelse respekterer vi følgende konventioner og principper, ligesom vi anmoder vores samarbejdspartnere om at gøre det samme:

- Den enkeltes ret til at oprette og være medlem af en fagforening
- FN's Konvention om Barnets Rettigheder
- Ligestilling mellem køn, race og religion på arbejdspladsen, herunder FN's konventioner inden for disse områder

NeuroSearch har aldrig haft sager om krænkelse af arbejdstagerrettighederne jf. FN Global Compact, og vi er heller ikke bekendt med, at det skulle være tilfældet for nogen af vores samarbejdspartnere.

Miljø

Princip 7: Virksomheden bør støtte en forsigtighedstilgang til miljømæssige udfordringer;
Princip 8: Virksomheden bør tage initiativ til at fremme større miljømæssig ansvarlighed, og
Princip 9: Virksomheden bør opfordre til udvikling og udbredelse af miljøvenlige teknologier.

I NeuroSearch har vi altid haft fokus på vores processer og belastningen af vores omgivelser og virksomhedens aktiviteter belaster miljøet i begrænset omfang.

I løbet af 2009 har en gruppe under arbejdsmiljøudvalget arbejdet målrettet med energibesparende tiltag og en række større og mindre initiativer er blevet igangsat. Vi har blandt andet sat fokus på at ændre arbejdsrutiner i vores kemilaboratorier, hvilket har betydet en betydelig reduktion af elforbruget. Derudover har vi udvidet tidsrummet for natsækning til både ventilation og varme, uden at det påvirker arbejdsmiljøet.

Endelig har vi iværksat procedurer som sikrer opmærksomhed omkring den samlede miljøbelastning, når der foretages indkøb af apparaturer og andet udstyr. Som det ses af figuren nedenfor er NeuroSearchs elforbrug pr. medarbejder generelt faldet siden 2005. Dette til trods for at der stadigt stigende grad anvendes højteknologisk og energiforbrugende udstyr. Den lille stigning fra 2008 til 2009 kan forklæres med den meget kolde december 2009, som gjorde det nødvendigt at anvende mere elektricitet i forbindelse med luftbefugtning samt med udvidelsen af vores bygninger med 819 m² kontorfaciliteter i 2009. Det er vores mål at reducere vores energiforbrug yderligere.

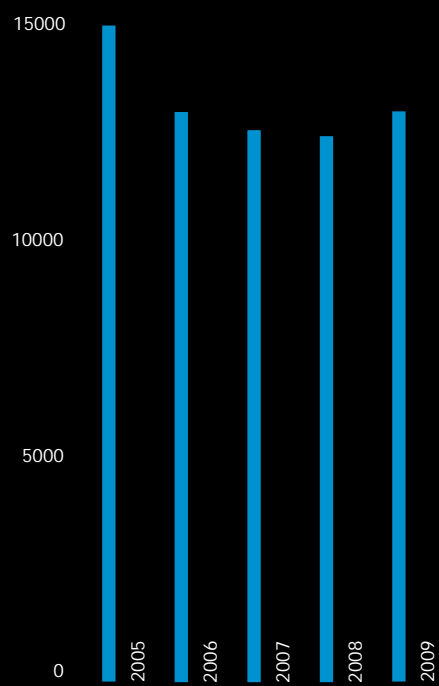
Antikorruption

Princip 10: Virksomheden bør modarbejde alle former for korruption, herunder afpresning og bestikkelse.

- NeuroSearch accepterer ikke og modtager ikke nogen form for bestikkelse.
- Gaver modtaget eller givet af NeuroSearch må ikke overskride lokale bagatelgrænser.
- NeuroSearch har defineret retningslinier for sponsorer der skal sikre at virksomhedens interaktioner med sundhedsmyndigheder, læger, patientforeninger og andre interessenter er etisk uangribelige og opfattes sådan af omverdenen.



KWH PR. ANSAT



Risikostyring



NeuroSearch opererer i en risikofyldt branche

Det kræver forretningsmæssigt mod på nogle områder og særlig forsigtighed på andre

At udvikle lægemidler er forbundet med store økonomiske risici. Udviklingstiden strækker sig typisk over mere end 10 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 farmaceutiske 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 modellers 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 (fase II og III)
- 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 forventet udvikling i patientantal)
- Konkurrencesituation (eksisterende behandling såvel som andre nye lægemidler under udvikling til samme sygdom)
- Udviklingstiden og omkostninger forbundet hermed
- Interesse fra potentielle samarbejdspartnere
- Markedsadgang

Vores pipeline af lægemidler under udvikling er gennem det seneste år modnet væsentligt. De positive resultater af fase III-studiet med Huntexil® har øget sandsynligheden for at dette produkt kan bringes frem til markedet inden for forholdsvis kort tid. Derudover er tesofensine klarlagt til fase III, og en række andre udviklingsprogrammer har ligeledes vist væsentlige fremskridt.

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 til dels 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 indgik NeuroSearch i 2009 samarbejder med Lilly og Janssen, hvilket tilfører betydelige finansielle ressourcer og værdifuld knowhow. Den forlængelse af forskningssamarbejdet med GSK, der blev indgået i 2009, sikrer ligeledes deling af såvel finansielle som kommercielle risici, idet den fortsatte fremdrift af udviklingsprogrammerne under aftalen er tilknyttet betragtelige milepælsbetalinger til NeuroSearch.

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 for så vidt muligt selv at gennemføre det fulde udviklingsforløb og kommercialiseringen af visse specialistprodukter og dermed påtage sig større risici i senfaseudviklingen og kommercialiseringsforløbet, som også indebærer myndighedsgodkendelser og ansvar for produktion.

Risikostyring for udvalgte forretningsområder

Kapitalberedskab

Indtil NeuroSearch har de første produkter på markedet, vil virksomheden være kapitalforbrugende via investering

i forskning og udvikling. Det er derfor væsentligt, at virksomhedens finansielle beredskab til enhver tid er tilstrækkeligt. Ved alle bestyrelsesmøder modtager bestyrelsen rapportering omkring omfanget og rækkevidden af virksomhedens finansielle beredskab samt ledelsens vurdering af muligheden for at tilvejebringe den fornødne kapital.

I efteråret 2009 gennemførte NeuroSearch en kapitaludvidelse til sikring af den videre udvikling af den del af selskabets pipeline, der ikke er omfattet af partneraftaler. Disse aktiviteter kan omfatte blandt andet færdiggørelse af fase II og igangsættelse af fase III med ACR343 og ACR325 samt færdiggørelse af det første fase III-studie med tesofensine.

Med indregning af dette høje aktivitetsniveau og garanterede betalinger fra partnere vil NeuroSearch være i stand til mindst at finansiere sin drift frem til den forventede markedsføring af Huntexil®.

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 eksterne forsikringsmæglere, 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 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 virksomhedens "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.

Hovedelementerne i selskabets interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen

NeuroSearch har valgt at offentliggøre den lovpligtige omtale af hovedelementerne i NeuroSearchs interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsen på virksomhedens hjemmeside (www.neurosearch.com). Ligeledes har NeuroSearch valgt at offentliggøre den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse, jævnfør årsregnskabslovens § 107 b, på hjemmesiden.

Videnledelse



Det er vigtigt for selskabets fremtid, at ny viden til stadighed produceres, valideres og udbygges

Videnledelse i NeuroSearch er at sikre, at akademisk viden anvendes innovativt og målrettet til udviklingen af patenterbare og kommercielt attraktive produkter.

NeuroSearch baserer sin forretning på at opbygge, udvikle og udnytte viden inden for lægemiddelforskning og -udvikling. Viden driver opfindelser og innovation og dermed kommercialiseringen af projekter og produkter. Derfor arbejder vi fokuseret med videnledelse, som defineres som den del af ledelsesarbejdet, der drejer sig om at tilvejebringe, organisere, dele, udvikle og forankre videnressourcer. Kun gennem en konstant opbygning og udnyttelse af viden kan NeuroSearch bevare sin position som en innovativ virksomhed.

Fokus og nye muligheder

Det er vigtigt for NeuroSearchs fremtid, at ny viden til stadighed produceres, valideres og udbygges. For at øge virksomhedens viden og dermed støtte vores forskningsdivision med en vedvarende strøm af nye projektidéer, er det nødvendigt, at vores forskere løbende holder sig ajour inden for deres ansvarsområde og samtidigt har frihed til at følge deres videnskabelige teorier. Dette opnås bl.a. gennem:

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

Kvaliteten af forskningen i NeuroSearch skal konstant holdes på et højt konkurrencedygtigt niveau og fokus på videndannelse og videndeling er vigtigt for at bevare og styrke vores innovationskraft. Dette udmønter sig bl.a. i en ambitiøs målsætning for vores forskere. 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.

Videndeling inden for NeuroSearch udmøntes også i videnskabelige symposier, som dels handler om vore interne projekter, dels fokuserer på emner af mere generel interesse for virksomheden. I 2009 var fokus bl.a. på sjældne neurologiske sygdomme såsom Huntingtons sygdom.

Organisering der sikrer struktureret videndeling:

- Halvårige projektevalueringsmøder: Status og planer i alle forskningsprojekter evalueres og ressourcer for det næste halve år allokeres
- Development Coordination Group: Månedlige møder, hvor status og planer i alle prækliniske udviklingsprogrammer evalueres
- Product Development Board: Månedlige møder, hvor status og planer i alle kliniske udviklingsprogrammer evalueres
- Therapeutic Strategy Board: Månedlige møder, hvor mulige sygdomsindikationer for nye produkter drøftes med interne og eksterne eksperter.

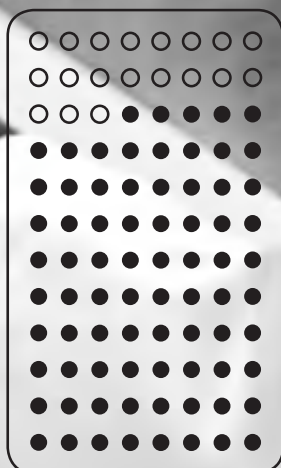
D·A·R·E

Gennem videnledelse opbygger vi konstant vores kompetencer inden for lægemiddelforskning, -udvikling og markedsføring for at sikre vores position som en innovativ virksomhed. Kun vores forestillingsevne og vilje, sætter grænserne for vores formåen.

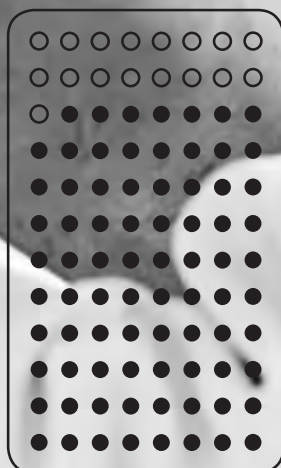
Forskere i førerfeltet

Det er vores mål fortsat at øge vores videnskabelige produktivitet – dette primært for at sikre, at alle virksomhedens forskere er på forkant inden for deres kompetenceområder.

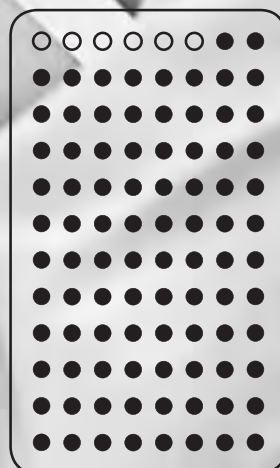
Blandt forskerne (kandidatgrad eller højere akademisk grad), der i hele perioden 2007-2008 var ansat i biologiske/farmakologiske funktioner i NeuroSearch, offentliggjorde 94% mindst én videnskabelig artikel i 2008/2009. Til sammenligning var 82% af forskerne medforfatter på mindst én artikel i 2007/2008 og 80% i 2006/2007.



80% i 2006-2007



82% i 2007-2008



94% i 2008-2009

Bestyrelse



Ian Talmage
Senior Vice President og
Head of Therapeutic Area
Thrombosis i Bayer Schering
Pharma AG
(født 1950, uafhængigt
bestyrelsesmedlem, indtrådt
i bestyrelsen i 2009)
SantoSolve AS,
bestyrelsesmedlem

Mads P. Gersdorff Korsgaard,
Ph.d.
Senior Research Scientist
(født i 1971, indtrådt
i bestyrelsen i 2008,
medarbejdervalgt)

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,
William Demant Holding A/S,
bestyrelsesmedlem
Copenhagen Capacity,
bestyrelsesmedlem

Torben Skov
Laboratorietekniker
(født 1967, indtrådt i
bestyrelsen i 2004, genvalgt
i 2008, medarbejdervalgt)



Torbjørn Bjerke

Adm. direktør i Orexo AB (født 1962, uafhængigt bestyrelsesmedlem, indtrådt i bestyrelsen i 2006) DBV Technologies S.A., bestyrelsesmedlem Action Pharma Holding I A/S, bestyrelsesmedlem Selskabet af 20.02.2002 ApS, bestyrelsesmedlem TBIOTECH ApS, medlem af direktionen

Allan Andersen

(født 1945, uafhængigt bestyrelsesmedlem, indtrådt i bestyrelsen i 1989). Medlem af direktionen i AA Consult ApS Bestyrelsesformand i: Ethical Economy Ltd., Scandinavian Business People ApS. Bestyrelsesmedlem i: Greater Europe Deep Value Fund Ltd., Greater Europe Deep Value Fund II Ltd., Greater Europe Fund Ltd., Operail A/S

Anders Ullman

Direktør/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 direktionen

Lars Siim Madsen

Ph.d., Vice President, funktionschef for Transitional R&D (født 1970, indtrådt i bestyrelsen 2004, genvalgt i 2008, medarbejdervalgt)

Direktion



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

Jørgen Drejer
Ph.d.,
forskningsdirektør
(født 1955,
indtrådt i
direktionen i 2000)
Atonomics A/S,
bestyrelsesmedlem
Origio A/S,
bestyrelsesmedlem
Delta Reader A/S,
bestyrelsesmedlem
NsGene A/S,
bestyrelsesmedlem

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

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
MB IT 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 syv bestyrelsesmøder i løbet af 2009. Desuden har bestyrelsen og selskabets ledelse i efteråret 2009 afholdt et strategiseminar. Bestyrelsen udfører sit hverv i overensstemmelse med en skriftlig forretningsorden. Forretningsordenen indeholder regler om fordeling af beføjelser og forpligtelse mellem bestyrelsen og direktionen og om, hvordan der føres mødeprotokoller, ejerbog 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 relations-aktiviteter 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 revisionskomite, der tegnes af den samlede bestyrelse. Der er ikke oprettet aflønningsudvalg grundet virksomhedens begrænsede størrelse og geografiske nærhed.

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

- Den løbende femårs strategiplan, der udarbejdes hvert år
- Budget for det kommende år, der udarbejdes på grundlag af

strategiplanen og har fokus på detaljerede projekter og aktivitetsforventninger

- Væsentlige samarbejdsaftaler
- Incitamentsprogrammer
- Årsrapport
- Ansættelse af direktionsmedlemmer

Bestyrelsesformanden vurderer en gang årligt bestyrelsesmedlemmernes kompetencer for at sikre, at disse anvendes bedst muligt i forhold til NeuroSearch. Endvidere vurderes samarbejdet mellem bestyrelse og direktion 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 arbejdets omfang og antallet af bestyrelsesmøder. Generalforsamlingen giver bemyndigelse til, hvor mange warrants bestyrelsen maksimalt kan få tildelt på de enkelte warrantprogrammer, og bestyrelsen vurderer herefter fra gang til gang, om denne skal deltage i warrantprogrammet.

Bestyrelsesformanden modtager dobbelt honorar af menige bestyrelsesmedlemmer. For 2008 modtog bestyrelsesformanden 400.000 kr. i honorar og de menige medlemmer hver 200.000 kr. – i alt 1,8 mio. kr. På generalforsamlingen i april 2009 blev det vedtaget, at honoraret for 2009 er uændret, 1,8 mio. kr. Bortset fra de

medlemmer, som er ansat i NeuroSearch og udover bestyrelseshonoraret har modtaget deres sædvanlige gage, har bestyrelsen har ikke modtaget anden aflønning fra NeuroSearch i løbet af 2009. Bestyrelsen deltager i virksomhedens warrantprogram og fik i 2009 tildelt i alt 22.500 stk. warrants, der blev reguleret til i alt 26.128 stk. i forbindelse med udvandingen som følge af virksomhedens kapitalrejsning i november 2009.

Vederlagspolitik for direktionen

Direktionen består af fem personer, som er ansat på kontraktbasis. I 2009 har direktionen i alt fået udbetalt 22,8 mio. kr. i gage inkl. beregnet værdi af aktiebaseret vederlæggelse (warrants). Direktionen deltager i virksomhedens warrantprogram og fik i 2009 tildelt i alt 97.500 stk. warrants, der blev reguleret til i alt 113.238 stk. i forbindelse med udvandingen som følge af virksomhedens kapitalrejsning i november 2009.

God selskabsledelse

I henhold til NASDAQ OMX Copenhagen A/S skal børsnoterede selskaber ud fra et "følg eller forklar"-princip oplyse, hvorledes de forholder sig til de seneste opdaterede "Anbefalinger for god selskabsledelse 2005". NeuroSearch følger anbefalingerne med enkelte undtagelser. En redegørelse omhandlende selskabsledelse i NeuroSearch kan ses på selskabets hjemmeside (www.neurosearch.com/Default.aspx?ID=1858)

Revisor: PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Strandvejen 44, 2900 Hellerup

Advokat: Kromann Reumert
Sundkrogsgade 5
2100 København Ø

Bank: Nordea Bank Danmark A/S
Strandgade 3, P.O. Boks 850
0900 København C

Bestyrelsesmedlemmers beholdning af NeuroSearch aktier og warrants

	Bestyrelsesmedlemmer						Warrant				
	Primo	Til- deling	Udvandings effekt	Udnyttelse	Fortabt	Ultimo	Primo	Udnyttelse af tegningsretter	Køb	Salg	Ultimo
Thomas Hofman-Bang	3.000	5.000	1.291	-	-	9.291	3.100	1.328	-	-	4.428
Allan Andersen	6.083	2.500	1.184	-	(1.236)	8.531	16.383	7.021	-	-	23.404
Torbjørn Bjerke	3.611	2.500	985	-	-	7.096	-	-	-	-	0
Anders Ullman	1.500	2.500	645	-	-	4.645	-	-	-	-	0
Ian Talmage	-	-	-	-	-	0	-	-	-	-	0
Medarbejdervalgte** bestyrelsesmedlemmer	38.432	20.000	8.799	-	(3.858)	63.373	1.808	393	425	-	2.626
Bestyrelse i alt	52.626	32.500	12.904	0	(5.094)	92.936	21.291	8.742	425	0	30.458

* Herudover udestår 2.500 stk. (udvandet 2.903 stk.) til fratrådte bestyrelsesmedlemmer.

** Warrants for de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer indeholder såvel den tildeling, de har modtaget som bestyrelsesmedlem, som den tildeling, de har modtaget som ansat i NeuroSearch.

Ledelsens påtegning

Ballerup, 10. marts 2010

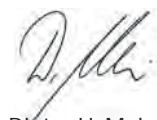
Direktionen



Flemming Pedersen
Adm. direktør



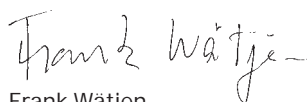
Finn E. Sørensen
Kommerciel direktør



Dieter H. Meier
Medicinsk direktør



Jørgen Drejer
Forskningsdirektør



Frank Wätjen
Udviklingsdirektør

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 for NeuroSearch A/S.

Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven. Årsrapporten udarbejdes herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

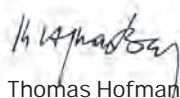
Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige. Årsrapporten giver derfor efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver,

forpligtelser og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af koncernens og selskabets finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

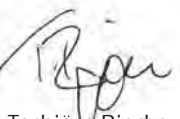
Bestyrelsen



Thomas Hofman-Bang
Formand



Allan Andersen



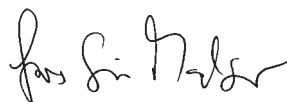
Torbjørn Bjerke



Anders Ullman



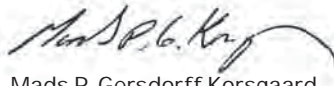
Ian Talmage



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 2009 omfattende ledelsesberetning, ledelsespåtegning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som for moderselskabet og for koncernen endvidere totalindkomstopgørelse og pengestrømsopgørelse. Koncernregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards 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 et koncernregnskab og årsregnskab for moderselskabet, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med ovenfor nævnte lovgivning og regnskabsstandarder, samt for at udarbejde en ledelsesberetning, der giver en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab for moderselskabet, 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. Ledelsen har herudover ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

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 og internationale 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 et koncernregnskab og et årsregnskab for moderselskabet der giver et retvisende billede samt for udarbejdelse af en ledelsesberetning, der giver en retvisende redegørelse, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, forpligtelser og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2009 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og i overensstemmelse med de 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 2009 og af resultatet af moderselskabets aktiviteter for regnskabsåret 2009 i overensstemmelse med årsregnskabsloven og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, samt at ledelsesberetningen giver en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Hellerup, 10. marts 2010

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab



Mogens Nørgaard Mogensen
statsautoriseret revisor



Andreas Morthorst-Jensen
statsautoriseret revisor

Koncernregnskab
NeuroSearch 2009

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 Copenhagen A/S

Årsregnskabet for moderselskabet, NeuroSearch A/S, er udarbejdet i overensstemmelse med Årsregnskabslovens bestemmelser. Regnskabet er præsenteret på siderne 79-87, og regnskabspraksis er beskrevet på side 78.

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 også er moderselskabets funktionelle valuta.

Nye regnskabsstandarder

I årsrapporten for 2009 har NeuroSearch 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:

IAS 1 "Præsentation af årsrapporter"

Standarden indeholder krav om præsentation af en totalindkomstopgørelse. Udover ændrede muligheder og krav til præsentationen medfører ændringen ingen betydning for egenkapital og resultat.

Ændring af IFRS 7 "Oplysninger om finansielle instrumenter"

Finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, skal specificeres efter hvor de er placeret i målingshierakiet (niveau 1, 2 eller 3). Overførsler mellem niveauer i hierakiet skal vises. Implementering af standarden har medført, at der gives flere oplysninger, men har ingen indvirkning på resultat og egenkapital.

IFRIC 16 "Afdækning af udenlandsk enhed"

Vedrører den regnskabsmæssige behandling af en afdækning af valutarisikoen i en udenlandsk enhed. Fortolkningen har ingen regnskabsmæssig effekt på årsrapporten 2009.

Endvidere har IASB udstedt følgende ændringer til standarder og nye fortolkningsbidrag, som er godkendt af EU men ikke trådt i kraft, idet alene relevante standarder for NeuroSearch er nævnt:

IAS 27 "Koncernregnskaber og modervirksomheders regnskaber"

Ændringen medfører, at såfremt virksomheden erhverver eller afhænder ejendele i en dattervirksomhed uden at miste kontrol, så skal forskellen mellem købssummen 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.

Endvidere har IASB udstedt følgende ændringer til standarder og nye fortolkningsbidrag, der endnu ikke er godkendt af EU, idet alene relevante standarder for NeuroSearch er nævnt:

IFRS 9 "Måling og klassifikation af finansielle aktiver"

Antallet af kategorier for finansielle aktiver reduceres til to – amortiseret kostpris kategori eller dagsværdimodellen. Klassifikation afgøres ud fra hhv. art af forretningsmodel og instrumentets karakteristika.

Årlige forbedringer til ti eksisterende standarder og to eksisterende fortolkningsbidrag

Der er udelukkende tale om mindre ændringer og præciseringer, der ikke forventes at få væsentlig indvirkning på årsrapporten for de kommende regnskabsår.

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 der 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 (likvideret juli 2009)
- 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 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. Den interne ledelses- og rapporteringsstruktur omfatter alene én forretningsenhed, hvorfor koncernen kun har ét operativt segment, hvorfor der ikke gives segmentoplysninger.

Omregning af fremmed valuta

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

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

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

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og 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 i anden totalindkomst og klassificeres som en særskilt egenkapitalreserve 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, i anden totalindkomst og klassificeres 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 i anden totalindkomst, og som kan henføres hertil, i resultatopgørelsen samtidig med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

Afledte finansielle instrumenter

Koncernen anvender afledte finansielle instrumenter til sikring af forventede transaktioner. Ved kontraktens indgåelse klassificerer koncernen hver enkel afledt finansielle instrument, 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 afledte finansielle instrumenter, 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.

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

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

Selskabsskat og udskudt skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og i anden totalindkomst hhv. egenkapitalen med den del, der kan henføres hertil. Aktuelle skatteforpligtelser indregnes i balancen som kortfristet gæld i det omfang, der ikke er foretaget betaling heraf. Overstiger betalte skatter i årets løb årets og tidligere års aktuelle skat, indregnes det beløb, som forventes tilbagebetalt, i balancen under tilgodehavender. Aktuell skat omfatter betalbar skat beregnet med udgangspunkt i årets forventede skattepligtige indkomst samt eventuelle reguleringer til tidligere års skatter udgiftsført i resultatopgørelsen.

Udskudt skat beregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier. Den udskudte skat opgøres efter gældende skatteregler og med den skattesats, der forventes at være gældende, når de midlertidige forskelle udlignes. 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 forholdsmæssigt mellem de overskudsgivende selskaber. Er sambeskatningsindkomsten negativ, fordeles underskuddet forholdsmæssigt mellem de underskudsgivende selskaber og fremføres hos det pågældende selskab til modregning for efterfølgende indkomstår.

Leasing

Leasingaftaler, hvor alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten er overgået til koncernen, klassificeres som finansielle 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 leasingydelse anvendes leasingaftalens interne rentefod. Leasingydelse anses for at bestå af en rentedel og en afdragsdel. Rentedelen udgiftsføres i resultatopgørelsen. Aktiverne afskrives over de forventede brugstider som øvrige tilsvarende grupper af aktiver eller over leasingperioden, hvis denne er kortere, og gælden formindskes med afdragsdelen af leasingydelsen.

Leasingydelse 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 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 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.

Upfront-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 an 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 eventuelforpligtelser 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 genindvindes.

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. Låneomkostninger fra både specifik og generel låntagning vedrørende opførelsen eller udvikling af udviklingsprojekter indregnes i kostprisen.

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 levetid, 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, herunder låneomkostninger fra specifik og generel låntagning vedrørende opførelsen af materielle anlægsaktiver.

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 revideres årligt til det beløb, som ledelsen skønner at kunne få for aktivet på regnskabsafslutningsdatoen, 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 revideres 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

Goodwill og andre immaterielle aktiver med ubestemmelig økonomisk levetid afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Afskrivningsberettigede aktiver testes for værdiforringelse, når begivenheder eller ændrede forhold indikerer, at den regnskabsmæssige værdi muligvis ikke kan genindvindes. Der foretages nedskrivning med det beløb, hvormed aktivets bogførte værdi overstiger dets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er aktivets dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger eller brugsværdien, hvis denne er højere. Med henblik på vurdering af eventuel værdiforringelse grupperes aktiverne i det laveste niveau, hvor der er separat identificerbare pengestrømme (pengestrømsfrembringende enheder). Andre ikke-finansielle aktiver end goodwill, som tidligere har været værdiforringede, vurderes ved hver balancedag for et eventuelt behov for at tilbageføre nedskrivningen.

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 indtægter og omkostninger indregnet i anden totalindkomst 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 førstegangsindregningen og reviderer 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 bestemmelige betalinger, som ikke er noteret på et aktivt marked. De medtages under omsætningsaktiver, med mindre 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, med mindre 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 opfører med at være indregnet, når retten til at modtage pengestrømme fra investeringerne er udløbet eller overført, og NeuroSearch har overdraget alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten. Finansielle aktiver disponible for salg og finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen indregnes efterfølgende til dagsværdi. Lån og tilgodehavender indregnes til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rente.

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

Ændringer i dagsværdien af børsnoterede og noterede aktier klassificeret som disponible for salg indregnes i anden totalindkomst.

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 markedets data 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 uoterede 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, fratrukket nedskrivning på det finansielle aktiv som tidligere er indregnet i resultatopgørelsen – fra egenkapitalen og omkostningsføres.

Tilgodehavender

Tilgodehavender 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 nedskrivning til værdiforringelse af tilgodehavender, 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 et tilgodehavende er værdiforringet. Nedskrivningen udgør forskellen mellem aktivets regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme, diskonteret med den effektive rente. Beløbet for nedskrivningen indregnes i resultatopgørelsen under forskningsomkostninger eller udviklingsomkostninger.

Likvide midler

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

Finansielle forpligtelser

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

Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelse og måles ved første

indregning til dagsværdi, svarende til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I de efterfølgende perioder indregnes finansielle gældsforpligtelser til amortiseret kostpris beregnet efter den effektive rente.

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

Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til vækreditorer, 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 tilbagetiskonteret 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 i anden totalindkomst og klassificeres under en separat reserve for valutakursregulering, da den udgør en effektiv afækning 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 letomsættelige 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.

Opgørelse over samlede indregnede indtægter og omkostninger

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

Note	Resultatopgørelse:	2009	2008
	Projektindtægter	84.579	66.766
	Omsætning i alt	84.579	66.766
2,3	Forskningsomkostninger	217.036	216.766
3	Udviklingsomkostninger	184.641	176.885
2,3	Administrationsomkostninger	38.712	39.115
	Omkostninger i alt	440.389	432.766
	Resultat af primær drift	(355.810)	(366.000)
10	Resultat af kapitalinteresser i associerede virksomheder	(13.123)	(18.607)
11	Gevinst, tab og nedskrivning ved salg af finansielle aktiver disponible for salg	13.449	(10.186)
4	Finansielle indtægter	47.956	22.210
5	Finansielle omkostninger	23.674	43.336
	Finansielle poster i alt	24.608	(49.919)
	Resultat før skat	(331.202)	(415.919)
6	Skat af årets resultat	44.064	33.928
	ÅRETS RESULTAT	(287.138)	(381.991)

	Totalindkomstopgørelse:	2009	2008
	Årets resultat	(287.138)	(381.991)
	<i>Anden totalindkomst:</i>		
	Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	(5.270)	(15.742)
	Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	(895)	-
	Valutakursregulering af nettoinv. i udenlandsk dattervirksomhed	21.982	(75.076)
	Dagsværdiregulering af afdækning af nettoinv. i udenlandsk dattervirksomhed	(5.573)	28.282
	Anden totalindkomst i alt	10.244	(62.536)
	TOTALINDKOMST I ALT	(276.894)	(444.527)
7	Indtjening pr. aktie, kr.	(16,39)	(24,47)
7	Udvandet indtjening pr. aktie, kr.	(16,39)	(24,47)

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

Balance

pr. 31. december (1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2009	2008
8	Goodwill	111.240	107.520
8	Forudbetalinger for immaterielle anlægsaktiver	3.398	-
8	Udviklingsprojekter	476.265	448.327
8	Licenser og patenter	1.997	3.959
9	Grund og bygninger	159.085	131.106
9	Tekniske anlæg og maskiner	38.079	39.696
9	Andre anlæg og inventar	5.482	5.332
9	Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver	1.619	26.364
10	Kapitalinteresser i associerede virksomheder	6.240	8.175
11	Finansielle aktiver disponible for salg	-	2.539
	Langfristede aktiver i alt	803.405	773.018
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	1.964	863
12	Andre tilgodehavender	16.218	18.515
11	Finansielle aktiver disponible for salg	-	13.213
13	Andre finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen	779.712	203.038
14	Likvide midler	28.744	237.125
	Kortfristede aktiver i alt	826.638	472.754
	AKTIVER I ALT	1.630.043	1.245.772

Note	PASSIVER	2009	2008
	Aktiekapital	487.590	314.866
	Reserve for valutakursregulering	(35.129)	(51.538)
15	Andre reserver	(895)	5.270
	Overført resultat	722.261	575.460
	Egenkapital i alt	1.173.827	844.058
16	Udskudt skat	29.125	65.446
16	Betinget vederlæggelse	52.991	44.214
17	Prioritetsgæld	132.085	138.110
18	Anden langfristet gæld	22.773	28.414
	Langfristede forpligtelser i alt	236.974	276.184
19	Kortfristet del af langfristet gæld	65.639	66.199
	Kreditinstitutter	26.864	-
	Periodeafgrænsningsposter	33.064	-
	Vare- og omkostningskreditorer	61.870	27.035
	Anden gæld	31.805	32.296
	Kortfristede forpligtelser i alt	219.242	125.530
	Forpligtelser i alt	456.216	401.714
	PASSIVER I ALT	1.630.043	1.245.772

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	2009	2008
25		
Årets resultat	(287.138)	(381.991)
Reguleringer	(23.046)	62.587
Ændring i driftskapital:		
Ændring i tilgodehavender, netto	2.302	(689)
Ændring i kortfristet gæld, netto	66.514	(19.813)
Pengestrømme fra driftsaktivitet	(241.368)	(339.906)
8		
Køb af immaterielle anlægsaktiver	(3.398)	-
9		
Køb af materielle anlægsaktiver	(19.755)	(50.269)
9		
Salg af materielle anlægsaktiver	2.197	97
Investering i associerede virksomheder	(5.983)	(13.145)
Lån til associerede virksomheder	(6.386)	(2.490)
Investering i finansielle aktiver disponible for salg	-	(4.798)
Salg af finansielle aktiver disponible for salg	23.932	-
Nettoændring i værdipapirer (over tre måneder)	(576.674)	(114.622)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(586.067)	(185.227)
Nettoprovenu fra aktieemission	602.341	144.026
Betaling af betinget vederlæggelse	-	(139.615)
Køb af egne aktier	(29.953)	-
Optagelse af gæld ved køb af egne aktier	26.864	-
Salg af tegningsretter, egne aktier	3.454	-
Provenu fra optagelse af langfristet gæld	2.509	58.760
Afdrag på anden langfristet gæld	(13.713)	(13.761)
Finansielle ind-/udbetalinger	21.315	6.843
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	612.817	56.253
Nettopengestrømme	(214.618)	(468.880)
Urealiseret gevinst/(tab) på værdipapirer	6.059	(20.442)
Årets ændring i likvider, netto	(208.559)	(489.322)
Likvider pr. 1. januar	237.125	727.527
Kursregulering af likvider	178	(1.080)
Likvider pr. 31. december	28.744	237.125
14		
Likvider pr. 31. december	28.744	237.125
13		
Værdipapirer	779.712	203.038
11		
Andre finansielle aktiver disponible for salg	-	13.213
Andre kapitalreserver	159.156	28.082
Kapitalberedskab pr. 31. december	967.612	481.458

Likvide midler i de associerede virksomheder indregnes ikke i koncernregnskabet. Det samlede kapitalberedskab i de associerede virksomheder bestående af likvide beholdninger udgjorde 35,8 mio. kr. pr. 31. december 2009 (31. december 2008: 42,7 mio. kr.).

Egenkapitalopgørelse (1.000 kr.)

	Aktiekapital*	Overkurs ved emission**	Reserve for valutakursregulering	Andre reserver***	Overført resultat	I alt
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. i udenlandsk dattervirksomhed	-	-	(75.076)	-	-	(75.076)
Dagsværdiregulering af afdækning af nettoinv. i udenlandsk dattervirksomhed	-	-	28.282	-	-	28.282
Anden totalindkomst	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
Egenkapital pr. 1. januar 2009	314.866	0	(51.538)	5.270	575.460	844.058
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	-	-	-	(5.270)	-	(5.270)
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-	-	(895)	-	(895)
Valutakursregulering af nettoinv. i udenlandsk dattervirksomhed	-	-	21.982	-	-	21.982
Dagsværdiregulering af afdækning af nettoinv. i udenlandsk dattervirksomhed	-	-	(5.573)	-	-	(5.573)
Anden totalindkomst	0	0	16.409	(6.165)	0	10.244
Årets resultat	-	-	-	-	(287.138)	(287.138)
Totalindkomst for året	0	0	16.409	(6.165)	(287.138)	(276.894)
Egne aktier	-	-	-	-	(29.953)	(29.953)
Salg af tegningsretter, egne aktier	-	-	-	-	3.454	3.454
Fortegningsretsemission:						
- provenu fra udstedte aktier	172.724	456.086	-	-	-	628.810
- omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-	(26.469)	-	-	-	(26.469)
Medarbejderoptionsordning:						
- omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	30.821	30.821
Overførsel	-	(429.617)	-	-	429.617	0
Egenkapital pr. 31. december 2009	487.590	0	(35.129)	(895)	722.261	1.173.827

* 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 2009 2.384 mio. kr. (2008: 1.954 mio. kr.).

*** Andre reserver er specificeret i note 15.

Aktiekapital	2005	2006	2007	2008	2009
Aktiekapital pr. 1. januar	154.816	157.790	246.390	304.854	314.866
Kapitaludvidelse	-	87.562	55.092	9.715	172.724
Udnyttelse af warrants	2.974	1.038	3.372	297	-
Aktiekapital pr. 31. december	157.790	246.390	304.854	314.866	487.590

Det samlede antal aktier er 24.379.508 (2008: 15.743.285 aktier) med en nominal værdi på 20 kr. pr. aktie (2008: 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.

Egne aktier	Antal aktier	Nominal værdi	Andel af aktiekapital	Markedsværdi mio. kr.
1. januar 2009	0	0	0	0
Køb	265.946	5.318.920	1,63	30,0
Salg	-	-	-	-
Regulering	-	-	(0,54)	(9,5)
Egne aktier pr. 31. december 2009	265.946	5.318.920	1,09	20,5

Erhvervelsen af egne aktier er en del af NeuroSearchs aktietilbagekøbsprogram, der blev igangsat i maj 2009 med det formål at afdække eventuelle fremtidige milepælsbetalinger til sælgerne af Carlsson Research, som NeuroSearch A/S købte i 2006.

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. Estimer gennemgås løbende. De foretagne estimater er udarbejdet på grundlag af de historiske resultater og forskellige andre forudsætninger, som NeuroSearch vurderer, er rimelige under de givne forhold. De faktiske resultater kan dog afvige væsentligt fra disse estimater. Det er NeuroSearchs opfattelse, at regnskabspraksis vedrørende indtægtskriteriet, aktiebaseret vederlæggelse, udviklingsomkostninger, goodwill, betinget vederlæggelse og udskudt skat er forbundet med regnskabsmæssige skøn fra ledelsens side, som kan have en væsentlig indvirkning på NeuroSearchs offentligtgjorte 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 forskningsydelser og tilhørende licensoption, som udskydes indtil den pågældende licensoption udnyttes eller udløber. Omkostninger, der påløber i forbindelse med forskningsydelser 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 2009 udgjorde 84,6 mio. kr. (2008: 66,8 mio. kr.).

Aktiebaseret vederlæggelse

NeuroSearch har etableret egenkapitalafregnede, aktiebaserede vederlæggelsesordninger (warrantprogrammer). De medarbejderydelser, der leveres til gengæld for tildeling af optioner eller aktier, indregnes som en omkostning og fordeles over optjeningsperioden. Beløbet beregnes som dagsværdien af de tildelte egenkapitalinstrumenter. Det samlede beløb, der omkostningsføres over optjeningsperioden, er lig dagsværdien af de tildelte 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 reviderer ved hver balancedag skønnet over antallet af warrants, der forventes at blive udnyttet. Eventuelle virkninger af revideringen 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 30,8 mio. kr. i år 2009 i koncernens resultat (2008: 23,2 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, for 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 184,6 mio. kr. (2008: 176,9 mio. kr.), og er alle omkostningsført.

Den regnskabsmæssige værdi af tilkøbte aktiverede udviklingsprojekter udgør for koncernen 476,3 mio. kr. (2008: 448,3 mio. kr.).

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. Pengestrømmene, der opgøres på baggrund af den omtalte metode, medtages for hvert projekt med en forsigtig skønnet sansynlighed for, at projektet lykkes. I beregningen af de tilbagediskonterede pengestrømme anvendes diskonteringsfaktorer på ca. 12%, som afspejler de risici, der er forbundet med udvikling af lægemidler.

Ledelsen har vurderet følgende generelle og branchespecifikke indikatorer som værende væsentlige for NeuroSearch:

- Udvikling af et konkurrerende lægemiddel
- Ændringer i juridiske rammer for patenter, rettigheder eller licenser
- Svigt i lægemidlets effekt efter en mutation i den sygdom, det var meningen at behandle
- Fremskridt inden for medicin og/eller teknologi, der påvirker den medicinske behandling
- Lavere salg end forventet
- Ændringer i forsikringssekskabers/regeringers politikker vedrørende refusion til medicinske produkter

Ledelsen har, på baggrund af en gennemgang af ovenstående, vurderet at der ikke er værdiforringelser. Hertil skal endvidere tilføjes, at der efter overtagelsen har været en positiv udvikling i de tre projekter og at ACR16 nu er i fase III.

Der er ikke foretaget nedskrivning af tilkøbte udviklingsprojekter i 2009.

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 111,2 mio. kr. (2008: 107,5 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 2009.

Betinget vederlæggelse

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

Ledelsen har på overtagelsestidspunktet vurderet sandsynlighederne for, at 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. For yderligere information vedrørende betinget vederlæggelse henvises til note 16.

Udskudt skat

NeuroSearch indregner udskudte skatteaktiver, såfremt det er sandsynligt, at der vil være tilstrækkelig skattepligtig indkomst til stede i fremtiden til udnyttelse af de midlertidige forskelle og ikke-anvendte skattemæssige underskud.

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 305 mio. kr. for koncernen (2008: 273 mio. kr.) og udskudte skatteforpligtelser for koncernen er 29,1 mio. kr. (2008: 65,4 mio. kr.).

2	Af- og nedskrivninger	2009	2008
	Immaterielle anlægsaktiver:		
	<i>Af- og nedskrivninger er indregnet således:</i>		
	I forskningsomkostninger	1.962	1.962
	I alt	1.962	1.962
	Materielle anlægsaktiver:		
	<i>Af- og nedskrivninger er indregnet således:</i>		
	I forskningsomkostninger	12.626	13.685
	I administrationsomkostninger	3.010	2.471
	I alt	15.636	16.156

3	Medarbejderforhold	2009	2008
	<i>Personaleomkostninger udgør følgende beløb:</i>		
	Løn og gager	117.039	119.098
	Aktiebaseret vederlæggelse	30.821	23.154
	Pension	10.636	10.431
	Omkostninger til social sikring	5.996	6.402
	Øvrige personaleomkostninger	6.150	7.016
	I alt	170.642	166.101
	<i>som er indregnet således:</i>		
	I forskningsomkostninger	105.218	104.109
	I udviklingsomkostninger	40.782	39.271
	I administrationsomkostninger	24.642	22.721
	I alt	170.642	166.101
	Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	235	242
	NeuroSearch anser den samlede direktion som værende "key management".		
	<i>Vederlag til direktion og bestyrelse udgør følgende:</i>		
	<i>Direktion:</i>		
	Løn*	11.903	12.188
	Pensionsomkostninger	1.225	1.249
	Aktiebaseret vederlæggelse	6.711	5.074
	I alt	19.839	18.511
	<i>Bestyrelse:</i>		
	Honorar	1.800	1.800
	Aktiebaseret vederlæggelse	1.208	590
	I alt	3.008	2.390
	Samlet vederlag til direktion og bestyrelse	22.847	20.901

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

Vederlag til administrerende direktør Flemming Pedersen udgør 5.388 t.kr. inklusiv pension, omkostninger til fri bil og aktiebaseret vederlæggelse beregnet i henhold til IFRS2 (2008: 4.918 t.kr.). Pr. 31. december 2009 har selskabets administrerende direktør 111.745 warrants (2008: 76.902).

Selskabets opsigelsesvarsel til medlemmer af direktionen er 12 måneder. I forbindelse med væsentlige ændringer i selskabets 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 2005	Warrant program tildelt i 2006	Warrant program tildelt i jan. 2007	Warrant program tildelt i sep. 2007	Warrant program tildelt i 2008	Warrant program tildelt i 2009	I alt
Aktiebaseret vederlæggelse							
Udestående pr. 1. januar 2008	158.608	12.359	249.831	342.467	0	0	763.265
Tildelt i perioden	-	-	-	-	350.000	-	350.000
Fortabt i perioden i forbindelse med fratrædelser	(512)	-	(4.515)	(7.825)	(4.136)	-	(16.988)
Udestående pr. 31. december 2008	158.096	12.359	245.316	334.642	345.864	0	1.096.277
Udestående pr. 1. januar 2009	158.096	12.359	245.316	334.642	345.864	0	1.096.277
Tildelt i perioden	-	-	-	-	-	500.000	500.000
Effekt af udvanding i forbindelse med fortegningsretsemission*	25.426	1.995	39.389	53.664	55.082	80.613	256.169
Fortabt i perioden i forbindelse med fratrædelser	-	-	(783)	(1.691)	(4.007)	-	(6.481)
Udestående pr. 31. december 2009	183.522	14.354	283.922	386.615	396.939	580.613	1.845.965

* NeuroSearch gennemførte den 11. november 2009 en kapitalforhøjelse på i alt nominelt 142.834 t.kr. 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. Som følge heraf foretages der ingen indregning af IFRS2 omkostninger i relation til udvandingen.

	Udestående pr. 31. december 2009	Gennemsnitlig udnyttelseskurs	Sidste udnyttelsesperiode	Markedsværdi pr. warrant på tildelings tidspunktet	Markedsværdi på tildelingstidspunktet af udestående pr. 31. december 2009	Markedsværdi på tildelingstidspunktet af udestående pr. 31. december 2008
Warrant program						
2005	183.522	156,04	Marts 2010	53,10	9.745	8.395
2006	14.354	174,16	Marts 2010	60,40	867	746
2007-I	283.922	327,91	Marts 2011	66,47	18.872	16.306
2007-II	386.615	294,47	November 2011	76,17	29.448	25.490
2008	396.939	310,83	September 2012	64,52	25.611	22.315
2009	580.613	125,71	September 2013	35,62	20.681	-
	1.845.965				105.224	73.252
<i>Indregnet omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse:</i>						
Indregnet tidligere år					54.503	31.349
Indregnet indeværende år					30.821	23.154
Indregnet aktiebaseret vederlæggelse pr. 31. december					85.324	54.503

Der har været to udnyttelsesvinduer i maj og november 2009 på 2005 og 2006 programmerne. I 2010 er der det sidste udnyttelsesvindue for 2005 og 2006 programmerne i marts. Endvidere er der i 2010 to udnyttelsesvinduer i maj og september for 2007-I programmet samt et vindue for 2007-II programmet i november.

	2009	2008	2007-II	2007-I	2006	2005
Gennemsnitlig aktiekurs på tildelingstidspunktet (kr.)	105,19	269,57	275,00	284,31	193,73	157,00
Udnyttelseskurs (kr.)	125,71	310,83	294,47	327,91	174,16	156,04
Forventet volatilitet*	52%	36%	38%	38%	45%	51%
Forventet løbetid	51 mdr.	49 mdr.	51 mdr.	48 mdr.	55 mdr.	55 mdr.
Forventet udbytte pr. aktie	0	0	0	0	0	0
Risikofri rente (baseret på danske statsobligationer)	2,78%	4,29%	4,23%	3,85%	3,73%	2,41%

* Den forventede volatilitet er baseret på den historiske volatilitet de seneste 3 år.

Optionshaveren oparbejder i optjeningsperioden, som løber over 3 år, hver måned ret til at udnytte 1/36 af de tildelte warrants. 2009 programmet har en optjeningsperiode på 1 år. 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 optionshaverne 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	2009	2008
	Renteindtægter	3.912	13.996
	Valutakursgevinster	7.233	8.214
	Dagsværdiregulering af finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen (netto)	36.810	-
	I alt	47.956	22.210

5	Finansielle omkostninger	2009	2008
	Renteomkostninger	11.580	9.713
	Valutakurstab	8.209	10.816
	Finansielt element af betinget vederlæggelse	3.885	6.886
	Dagsværdiregulering af finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen (netto)	-	15.921
	I alt	23.674	43.336

6	Skat (mio. kr.)	2009	2008
	Beregnet skat af årets resultat	-	-
	Udskudt skatteaktiv vedr. udenlandsk aktiviteter modregnet i udskudt skat	(44)	(34)
	Skat af årets resultat (indtægt)	(44)	(34)

Pr. 31. december 2009 havde koncernen fremførbare skattemæssige underskud på ca. 1.025 mio. kr., som kan fremføres uden begrænsninger. Derudover havde koncernen fradragsberettigede midlertidige forskelle på ca. 561 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.

Årets bevægelser på det potentielle skatteaktiv kan opgøres således:

Skat af resultat før skat	83	104
Resultat i associerede virksomheder	(3)	(5)
Permanente afvigelser vedr. aktiebaseret vederlæggelse mv.	(7)	(5)
Ikke fradragsberettigede omkostninger i øvrigt	4	(2)
Regulering af udskudt skat vedr. tidligere år	(4)	(3)
Effekt af ændring i skatteprocent	(6)	-
Højere skatteprocent i udenlandske dattervirksomheder	2	4
Ændring i udskudt skatteaktiv (forøget potentielt skatteaktiv)	69	93

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

Skattemæssig fremførbare underskud (uden fremførelsesbegrænsning)	1.025	920
Forsknings- og udviklingsomkostninger	328	227
Rettigheder	121	119
Anlægsaktiver	13	(3)
Patentomkostninger	33	22
Finansielt leasede anlægsaktiver	34	36
Øvrige	32	-
Midlertidige forskelle i alt	1.586	1.321
Beregnet potentielt udskudt skatteaktiv ved lokal skattesats	401	333
Anvendt til modregning i udskudt skatteforpligtelse*	(96)	(60)
Ikke indregnet udskudt skatteaktiv	(305)	(273)
Indregnet udskudt skatteaktiv	0	0

* Der henvises til note 16 for yderligere specifikation.

7	Indtjening pr. aktie (EPS)	2009	2008
	Årets resultat (t.kr.)	(287.138)	(381.991)
	Gennemsnitlig antal aktier i omløb (1.000 aktier)	17.516	15.609
	Udvandingsseffekt af warrants i omløb "in the money" (1.000 aktier)*	-	-
	Gennemsnitligt antal aktier i omløb inklusiv udvandingsseffekt af warrants "in the money" (1.000 aktier)	17.516	15.609
	Årets indtjening pr. aktie (kr.)	(16,39)	(24,47)
	Årets indtjening pr. aktie, udvandet (kr.)	(16,39)	(24,47)

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

8 Immaterielle anlægsaktiver

	Goodwill	Forud- betalinger	Udviklings- projekter	Licenser og patenter
Kostpris pr. 1. januar 2009	123.171	0	570.715	19.683
Tilgang	-	3.398	-	-
Revurdering af betinget vederlæggelse i forbindelse med virksomhedskøb*	(1.703)	-	-	-
Valutakursregulering	5.423	-	27.938	-
Kostpris pr. 31. december 2009	126.891	3.398	598.653	19.683
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2009	15.651	0	122.388	15.724
Afskrivninger	-	-	-	1.962
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2009	15.651	0	122.388	17.686
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2009	111.240	3.398	476.265	1.997
Kostpris pr. 1. januar 2008	136.843	0	584.941	19.683
Tilgang ved kompensation	-	-	66.437	-
Revurdering af betinget vederlæggelse i forbindelse med virksomhedskøb*	323	-	-	-
Valutakursregulering	(13.995)	-	(80.663)	-
Kostpris pr. 31. december 2008	123.171	0	570.715	19.683
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2008	0	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	0	122.388	15.724
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2008	107.520	0	448.327	3.959

* 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.

Der er pr. 31. december 2009 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. Pengestrømmene, der opgøres på baggrund af den omtalte metode, medtages for hvert projekt med en forsigtig skønnet sansynlighed for, at projektet lykkes. I beregningen af de tilbagediskonterede pengestrømme anvendes diskonteringsfaktorer på ca. 12%, som afspejler de risici, der er forbundet med udvikling af lægemidler.

Ledelsen har vurderet følgende generelle og branchespecifikke indikatorer som værende væsentlige for NeuroSearch:

- Udvikling af et konkurrerende lægemiddel
- Ændringer i juridiske rammer for patenter, rettigheder eller licenser
- Svigt i lægemidlets effekt efter en mutation i den sygdom, det var meningen at behandle
- Fremskridt inden for medicin og/eller teknologi, der påvirker den medicinske behandling
- Lavere salg end forventet
- Ændringer i forsikringssselskabers/regeringers politikker vedrørende refusion til medicinske produkter

Ledelsen har, på baggrund af en gennemgang af ovenstående, vurderet, at der ikke er værdiforringelser. Hertil skal endvidere tilføjes, at der efter overtagelsen har været en positiv udvikling i de tre projekter og at ACR16 nu er i fase III.

9 Materielle anlægsaktiver

	Grund og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg og inventar	Forudbetalinger
Kostpris pr. 1. januar 2009	184.766	100.962	17.336	26.364
Tilgang	5.908	9.137	3.092	1.619
Valutakursregulering	-	256	-	-
Overførsel	25.612	737	15	(26.364)
Afgang	-	3.075	10	-
Kostpris pr. 31. december 2009	216.286	108.017	20.433	1.619
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2009	53.660	61.266	12.004	0
Afskrivninger	3.541	9.141	2.954	-
Valutakursregulering	-	159	-	-
Afgang	-	628	7	-
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2009	57.201	69.938	14.951	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2009*	159.085	38.079	5.482	1.619
* Heraf udgør regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede anlægsaktiver	0	26.759	5.030	0
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

10 Kapitalinteresser i associerede virksomheder

2009						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	26,8	14.357	2.176	33.875	10.435	(24.985)	582	(6.484)	(6.484)
Sophion Bioscience A/S	Ballerup	30,1	135.444	21.537	37.013	72.824	1.628	6.489	508	508
Atonomics A/S	København	*18,8	16.343	48.406	90.365	0	(11.903)	9.076	(2.238)	(2.238)
ZGene A/S	Ballerup	20,9	6.487	264	803	0	(5.968)	55	(1.367)	(1.367)
				72.383			(41.228)	16.202	(9.581)	(9.581)
Regulering for intern avance vedr. rettigheder pr. 31. december								(93)	-	-
Tilpasning til koncernregnskabspraksis								(16.724)	(6.641)	(6.641)
Årets forskydning i intern avance på rettigheder								-	485	485
Tilbageførsel af andel af negativ indre værdi i associerede virksomheder								6.910	5.203	5.203
Urealiseret gevinst/(tab) ved emission i associerede virksomheder, netto								-	(641)	(641)
Regulering af tidligere resultat i associerede virksomheder								-	3.310	3.310
Nedskrivning af kapitalandel i associerede virksomheder								(55)	(55)	(55)
Indregnet værdi af kapitalinteresser i associerede virksomheder								6.240	(7.920)	(7.920)
Nedskrivning af tilgodehavender hos associerede virksomheder*									(5.203)	(5.203)
Resultat af kapitalinteresser i associerede virksomheder									(13.123)	(13.123)

* NeuroSearch A/S's 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 konvertible lån til Atonomics A/S på 8.090 t.kr. (2008: 2.490 t.kr.) Lånene afdrages ikke og forfalder til betaling den 30. september 2010. Der er foretaget nedskrivning af det tilgodehavende lån, svarende til NeuroSearch A/S' andel af den negative indre værdi. Tilgodehavendet på 8.090 t.kr. (2008: 2.490 t.kr.) er således nedskrevet til 1.964 t.kr. pr. 31. december 2009 (2008: 783 t.kr.).

Kapitalinteresser i associerede virksomheder **fortsat**

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	70.581	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)

* NeuroSearch A/S's 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 konvertible lån til Atonomics A/S på 8.090 t.kr. (2008: 2.490 t.kr.) Lånene afdrages ikke og forfalder til betaling den 30. september 2010. Der er foretaget nedskrivning af det tilgodehavende lån, svarende til NeuroSearch A/S' andel af den negative indre værdi. Tilgodehavendet på 8.090 t.kr. (2008: 2.490 t.kr.) er således nedskrevet til 1.964 t.kr. pr. 31. december 2009 (2008: 783 t.kr.).

11	Finansielle aktiver disponible for salg	2009	2008
	Dagsværdi pr. 1. januar	15.752	39.295
	Årets tilgang (kostpris)	-	4.798
	Årets afgang (kostpris)	(7.943)	(2.412)
	Dagsværdiregulering tilbageført fra egenkapitalen	(5.270)	374
	Nedskrivning over resultatopgørelse	(2.539)	(10.186)
	Årets dagsværdireguleringer overført til egenkapitalen	-	(16.117)
	Dagsværdi pr. 31. december	0	15.752
	Aktiver disponible for salg klassificeret som kortfristede aktiver	-	13.213
	Aktiver disponible for salg klassificeret som langfristede aktiver	-	2.539

Finansielle aktiver disponible for salg omfatter følgende:

Børsnoterede aktier:

Bavarian Nordic A/S*

- 13.213

Unoterede aktier:

PainCeptor Pharma Corporation Inc.**

- 2.539

Dagsværdi pr. 31. december

0 15.752

* I 3. kvartal 2009 solgte NeuroSearch A/S sin aktiepost på 100.102 stk. aktier i Bavarian Nordic A/S. Det samlede provenu var på 23,9 mio. kr., hvoraf de 16,0 mio kr. har påvirket finansielle poster positivt.

** NeuroSearch har valgt at nedskrive værdien af aktieposten i PainCeptor Pharma Corporation til 0 kr., idet ledelsen ikke længere vurderer, at værdien af selskabet er til stede.

12	Andre tilgodehavender	2009	2008
	Momsrefusion	2.312	2.645
	Forudbetalte omkostninger*	9.873	10.089
	Andre tilgodehavender	4.033	5.781
	I alt	16.218	18.515

* 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 2009 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	2009		2008	
		Kostpris	Markeds-værdi	Kostpris	Markeds-værdi
<i>Obligationerne og investeringsforeninger specificeres således:</i>					
	Danske realkreditobligationer	773.652	779.712	131.074	132.479
	Investeringsforeninger	-	-	92.406	70.559
	Andre finansielle aktiver målt til dagsværdi i alt	773.652	779.712	223.480	203.038
<i>Obligationssløbetid:</i>					
	Under 1 år	-	-	59.393	59.676
	Mellem 1 og 5 år	492.052	503.136	8.758	8.803
	Over 5 år	281.600	276.576	62.923	64.000
	I alt	773.652	779.712	131.074	132.479

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.

14	Likvide midler	2009	2008
	Pengemarkedskonti	28.744	32.989
	Aftaleindskud	-	200.252
	Deponeringskonto ved byggeri	-	3.884
	I alt	28.744	237.125

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	Dagsværdi	Urealiseret værdiregulering
<i>Dagsværdireguleringer fordelt pr. investering kan specificeres således:</i>			
	Bavarian Nordic A/S	13.213	5.270
	PainCeptor Pharma Corporation Inc.	2.539	-
	Pr. 31. december 2008	15.752	5.270
	Bavarian Nordic A/S	-	-
	PainCeptor Pharma Corporation Inc.	-	-
	Pr. 31. december 2009	0	0
<i>Dagsværdi af finansielle instrumenter indregnet direkte på egenkapitalen kan specificeres således:</i>			
	Renteswap	-	(895)
	Pr. 31. december 2009	0	(895)

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 2008 eller 2009.

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 875 mio. SEK (707,0 mio. kr.). Nutidsværdien af betinget vederlæggelse svarende til 101,5 mio. kr., der er justeret for estimerede sandsynligheder og tidspunkt for opnåelse af milepæle, blev indregnet i åbningsbalancen.

Der har ikke været afregnet milepælsbetalinger i 2009 (2008: 175 mio. SEK, svarende til en værdi på 139 mio. kr.).

Pr. 31. december 2009 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.

	2009	2008
Betinget vederlæggelse pr. 1. januar	93.702	304.186
Årets betaling af kortfristede forpligtelser	-	(139.036)
Årets nedskrivning	-	(55.951)
Valutakursregulering og amortisering	7.755	(15.497)
Betinget vederlæggelse pr. 31. december	101.457	93.702
Kortfristede forpligtelser	48.466	49.488
Langfristede forpligtelser	52.991	44.214

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.

	2009	2008
<i>Den udskudte skat opgøres således:</i>		
Bogført værdi af udviklingsprojekter jf. note 8	476.265	448.327
Skattesats i Sverige	26,3%	28%
Udskudt skat 31. december	(125.258)	(125.532)
Modregning af anvendt skatteaktiv 1. januar	60.223	26.295
Modregning af skatteaktiv for året jf. note 6	44.064	33.928
Regulering	(8.154)	(137)
Regnskabsmæssig værdi 31. december	(29.125)	(65.446)

17 Prioritetsgæld

Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:

	2009	2008
Gæld i alt	138.110	143.753
Kortfristede forpligtelser	6.025	5.643
Langfristede forpligtelser	132.085	138.110
Heraf løbetid på over 5 år	103.724	111.446

Prioritetsgælden består af to realkreditlån med en restløbetid på 11 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 29 år og med variable rente på 2,43 % pr. 30. december 2009. Der er i året indgået en renteswap, som pr. 30. december 2009 har en dagsværdi på 895 tkr. vedrørende afdækning af renterisiko på variable lån med en hovedstol på 38 mio. kr.

Den samlede dagsværdi af prioritetsgælden, der svarer til kursværdien af den bagvedliggende obligation, udgør pr. 31. december 2009 146 mio. kr. (2008: 150 mio. kr.).

18	Finansiell leasing	2009	2008
	<i>Gæld vedr. finansiell leasing er indregnet således i balancen:</i>		
	Gæld i alt	33.921	39.482
	Kortfristede forpligtelser	11.148	11.068
	Langfristede forpligtelser	22.773	28.414
	<i>Brutto til netto leasingforpligtelsen er som følger:</i>		
	Forfaldne:		
	Inden for 1 år	12.542	13.434
	Mellem 1 og 5 år	24.143	31.752
	Minimumsleasingydelse	36.685	45.186
	Fremtidig kontraktrente	(2.770)	(5.536)
	Nutidsværdi af leasingforpligtelse	33.915	39.650

NeuroSearchs finansielle leasingaftaler vedrører hovedsageligt laboratorieudstyr og IT udstyr. Aftalerne indgås løbende i forbindelse med køb af nyt laboratorieudstyr og er finansieringsmæssigt begrundet. Leasingaftalerne indeholder en købsoption til at købe de leasede aktiver ved leasingkontraktens ophør til en pris, der må forventes at ligge væsentligt under markedsprisen. NeuroSearch forventer at udnytte denne købsoption, og købsprisen er derfor indregnet i den samlede leasingforpligtelse. Ydelsen på leasingaftalerne er variable, baseret på udviklingen i referencerenten CIBOR (1 til 3 månedsrente) og Nationalbankens rente på indskudsbeviser. Basisrenten på leasingaftalerne er på mellem 0,95% og 1,78% pr. 31. december 2009.

19	Kortfristet del af langfristede gæld	2009	2008
	Betinget vederlæggelse	48.466	49.488
	Prioritetsgæld	6.025	5.643
	Gæld vedr. finansiell leasing	11.148	11.068
	I alt	65.639	66.199

20	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	2009	2008
	Revision	535	535
	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	77	81
	Skatterådgivning	575	676
	Andre ydelser	444	238
	I alt	1.631	1.530

Honorar for arbejde udført i forbindelse med aktieemission på 2,2 mio. kr. (2008: 0,1 mio. kr. – aktieemission og virksomhedsopkøb) er modregnet i bruttoprovenuet og indgår i egenkapitalen, under omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse.

21 Nærtstående parter

Kreds af nærtstående parter

Nærtstående parter omfatter selskabets direktion, bestyrelse, dattervirksomheder og de associerede virksomheder NsGene A/S, Sophion Bioscience A/S, Atonomics A/S og ZGene A/S.

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 selskabets 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 100 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 159 mio. kr.

23 Eventualaktiver, eventualforpligtelser og øvrige økonomiske forpligtelser*Eventualaktiver*

Koncernen har et ikke indregnet udskudt skatteaktiv på 401 mio. kr. (2008: 333 mio. kr.). Der henvises til note 6 for opgørelse heraf.

Eventualforpligtelser

Der påhviler ikke koncernen nogen eventualforpligtelser.

Kontraktlige forpligtelser

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

Leje og leasingforpligtelser**2009****2008**

Minimumsleasingydelse i forbindelse med operationelle leasingaftaler og husleje forpligtelse udgør:

0-1 år	3.756	3.892
1-5 år	9.880	12.745
> 5 år	-	164
I alt	13.636	16.801

De operationelle leasingaftaler relaterer sig primært til firmabiler og kontorinventar. I 2009 er der indregnet 4,0 mio. kr. i resultatopgørelsen (2008: 4,5 mio. kr.). Leasingaftalerne har en uopsigelighed på mellem 2 og 48 måneder. I koncernen er der indgået husleje forpligtelse, der på balancetidspunktet udgør 9.370 t.kr. (2008: 11.026 t.kr.) i uopsigelsesperioden, 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 "NeuroSearchs risikoprofil" på side 44-45.

Vedrørende beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og metode, herunder anvendte indregningskriterier og målgrundlag, 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 Carlsson Research AB er i koncernregnskabet klassificeret som afdækning af nettoinvestering i udenlandsk virksomhed. Dagsværdien af betinget vederlæggelse pr. 31. december 2009 udgør 101,5 mio. kr. (2008: 93,7 mio. kr.). Valutakurstab ved omregning af den betingede vederlæggelse til balancedagens kurs i SEK er indregnet i anden totalindkomst og klassificeres i en, særskilt reserve for valutakursreguleringer i egenkapitalen, da der er tale om en effektiv afdækning (se egenkapitalopgørelsen – side 63).

Renterisiko

Det overordnede formål med styring af renterisiko 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 realkreditobligationer med høj kreditvurdering, investeringsforeninger eller i pengemarkedsindskud, alle i DKK.

Den vægtede gennemsnitlige varighed på obligationsbeholdningen udgjorde pr. 31. december 2009 3,15 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.

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 i anden totalindkomst. Ændringer i markedsrenten vil således ikke påvirke årets resultat. Prioritetsgæld måles til amortiseret kost. En mindre del af prioritetsgælden er optaget med variabel forrentning, som er afdækket af en renteswap. 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 forrentning til markedsrenten, og som følge heraf vil ændringer i markedsrenten påvirke årets resultat.

Pr. 31. december 2009 havde et udsving i renten på +/- 1% point – alt andet lige – haft en effekt på resultat før skat på +/- 26 mio. kr. (2008: 5,3 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 2009 er der ingen finansielle aktiver disponibel 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., som følge af ændringen i urealiserede dagsværdireguleringer på finansielle aktiver disponible for salg.

Valutarisici

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

Koncernen har pr. 31. december 2009 ikke indgået valutaterminskontrakter.

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. I forsknings- og samarbejdsaftalen med Lilly er betalingsstrømmene aftalt i USD. I forsknings- og samarbejdsaftalen med GSK og Janssen 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.

	2009		2008	
	Udsving	Udsving	Udsving	Effekt
EUR	+/- 2%	659	+/- 2%	104
GBP	+/- 5%	1.725	+/- 5%	2.751
SEK	+/- 5%	3.495	+/- 5%	8.781
USD	+/- 10%	8.199	+/- 10%	2.453

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	14.784	14.784	44.352	159.419	233.339	145.742 ²⁾	138.110
Leasingforpligtelse	12.546	10.693	13.446	-	36.685	33.915 ²⁾	33.921
Vare- og omkostningskreditorer	61.870	-	-	-	61.870	61.870 ²⁾	61.870
Anden gæld	30.910	-	-	-	30.910	30.910 ²⁾	30.910
Sikringsinstrumenter	895	-	-	-	895	895 ²⁾	895
I alt finansielle forpligtelser pr. 31. december 2009	121.005	25.477	57.798	159.419	363.699	273.332	265.706
<i>Lån og tilgodehavender</i>							
Likvider	28.744	-	-	-	28.744	28.744 ²⁾	28.744
<i>Målt til dagsværdi</i>							
Andre finansielle aktiver målt til dagsværdi	-	135.379	358.794	285.539	779.712	779.712 ¹⁾	779.712
I alt finansielle aktiver pr. 31. december 2009	28.744	135.379	358.794	285.539	808.456	808.456	808.456
Netto pr. 31. december 2009	(92.261)	109.902	300.996	126.120	444.757	535.124	542.750
<i>Målt til amortiseret kostpris</i>							
Prioritetsgæld	14.274	14.784	44.352	174.203	247.613	150.371 ²⁾	143.753
Leasingforpligtelse	13.492	11.561	20.133	-	45.186	39.650 ²⁾	39.482
Vare- og omkostningskreditorer	27.035	-	-	-	27.035	27.035 ²⁾	27.035
Anden gæld	31.504	-	-	-	31.504	31.504 ²⁾	31.504
Sikringsinstrumenter	792	-	-	-	792	792 ²⁾	792
I alt finansielle forpligtelser pr. 31. december 2008	87.097	26.345	64.485	174.203	352.130	249.352	242.566
<i>Lån og tilgodehavender</i>							
Likvider	237.125	-	-	-	237.125	237.125 ²⁾	237.125
<i>Disponibel for salg</i>							
Finansielle aktiver disponibel for salg	13.213	-	-	-	13.213	13.213 ¹⁾	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 ¹⁾	203.038
I alt finansielle aktiver pr. 31. december 2008	310.014	4.872	25.478	113.012	453.376	453.376	453.376
Netto pr. 31. december 2008	222.917	(21.473)	(39.007)	(61.191)	101.246	204.024	210.810

* 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.

1) Niveau 1 – Observerbare markedspriser på identiske instrumenter

2) Niveau 2 – Værdiansættelsesmodeller primært baseret på observerbare priser eller handlede priser på sammenlignelige instrumenter

3) Niveau 3 – Værdiansættelsesmodeller primært baseret på ikke observerbare priser

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 62 for specifikation af kapitalberedskabet pr. 31. december 2009 og 2008.

25	Reguleringer	2009	2008
	Af- og nedskrivninger	17.598	18.118
	Tab/gevinst ved salg af anlægsaktiver	330	1.681
	Finansielle indtægter og omkostninger	(24.282)	21.126
	Resultat af aktiver disponible for salg	(13.449)	10.186
	Resultat af kapitalinteresser i associerede virksomheder	13.123	18.607
	Aktiebaseret vederlæggelse	30.821	23.155
	Skat af årets resultat	(44.064)	(33.928)
	Kursregulering	(3.123)	3.642
	I alt	(23.046)	62.587

**Årsregnskab
for moderselskabet
NeuroSearch A/S**

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 NASDAQ OMX Copenhagen A/S

Anvendt regnskabspraksis for moderselskabet er den samme som for koncernen, dog med nedenstående tilføjelser. Koncernens anvendte regnskabspraksis fremgår af side 56-59 i årsrapporten.

Ændringer i præsentationsform

For 2009 er præsentationen af indregning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder ændret. Ændringen betyder, at "Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder" og "Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder" præsenteres efter skat med fradrag af afskrivning på goodwill, hvor den tidligere blev præsenteret før skat. Dette har dog ingen effekt på resultat eller egenkapital, da det udelukkende er præsentationen i resultatopgørelsen, som er ændret.

Ændringen i anvendt regnskabspraksis har medført følgende ændringer i præsentationen for 2008.

(1.000 kr.)	Ny praksis	Tidligere praksis
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	(93.197)	(127.125)
Skat af årets resultat	0	33.928

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.

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat efter skat med fradrag af afskrivning af goodwill og urealiserede koncerninterne fortjenester under posterne "Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder" og "Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder".

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.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til 0 kr. Har moderselskabet en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil

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 62.

Resultatopgørelse

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

Note		2009	2008
	Projektindtægter	104.919	80.281
	Omsætning i alt	104.919	80.281
1,2	Forskningsomkostninger	196.224	189.900
2	Udviklingsomkostninger	70.010	108.507
1,2	Administrationsomkostninger	35.017	33.743
	Omkostninger i alt	301.251	332.150
	Resultat af primær drift	(196.332)	(251.869)
8	Resultat af kapitalinteresser i dattervirksomheder efter skat	(123.739)	(93.197)
8	Resultat af kapitalinteresser i associerede virksomheder	(13.123)	(18.607)
9	Resultat af andre kapitalandele	13.449	(10.186)
3	Finansielle indtægter	47.320	25.996
4	Finansielle omkostninger	22.309	41.981
	Finansielle poster i alt	(98.402)	(137.975)
	Resultat før skat	(294.734)	(389.844)
5	Skat af årets resultat	-	-
	Årets resultat	(294.734)	(389.844)
	Resultatdisponering		
	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0
	Overført resultat	(294.734)	(389.844)
		(294.734)	(389.844)

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

Balance pr. 31. december (1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2009	2008
6	Licenser og patenter	1.997	3.959
6	Forudbetalinger for immaterielle anlægsaktiver	3.398	-
7	Grund og bygninger	159.085	131.106
7	Tekniske anlæg og maskiner	36.181	37.692
7	Andre anlæg og inventar	5.482	5.332
7	Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver	1.619	26.364
8	Kapitalinteresser i dattervirksomheder	499.644	469.101
8	Kapitalinteresser i associerede virksomheder	6.240	8.175
9	Andre kapitalandele	-	2.539
	Anlægsaktiver i alt	713.646	684.268
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	1.964	863
10	Andre tilgodehavender	11.936	13.175
9	Andre kapitalandele	-	13.213
11	Andre finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen	779.712	203.038
12	Likvide midler	26.507	234.179
	Omsætningsaktiver i alt	820.119	464.468
	Aktiver i alt	1.533.765	1.148.736
Note	PASSIVER	2009	2008
	Aktiekapital	487.590	314.866
	Reserve for valutakursregulering	(35.129)	(51.538)
13	Andre reserver	(895)	5.270
	Overført resultat	697.039	557.834
	Egenkapital i alt	1.148.605	826.432
14	Betinget vederlæggelse	52.991	44.214
15	Prioritetsgæld	132.085	138.110
16	Anden langfristet gæld	22.773	28.414
	Langfristede gældsforpligtelser i alt	207.849	210.738
17	Kortfristet del af langfristet gæld	65.639	66.199
	Kreditinstitutter	26.864	-
	Periodeafgrænsningsposter	33.064	-
	Vare- og omkostningskreditorer	22.288	23.911
	Anden gæld	29.456	21.456
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	177.311	111.566
	Gældsforpligtelser i alt	385.160	322.304
	Passiver i alt	1.533.765	1.148.736
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	2009 i alt	2008 i alt
Egenkapital pr. 1. januar	314.866	0	(51.538)	5.270	557.834	826.432	1.111.629
Andre reguleringer	-	-	-	(5.270)	-	(5.270)	(15.742)
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-	-	(895)	-	(895)	0
Valutakursregulering af nettoinv. i udenlandsk dattervirksomhed	-	-	21.982	-	-	21.982	(75.076)
Dagsværdiregulering af afdækning af nettoinv. i udenlandsk dattervirksomhed	-	-	(5.573)	-	-	(5.573)	28.282
Årets resultat	-	-	-	-	(294.734)	(294.734)	(389.844)
Egne aktier	-	-	-	-	(29.953)	(29.953)	0
Salg af tegningsretter, egne aktier	-	-	-	-	3.454	3.454	0
Fortegningsretsemission:							
- provenu fra udstedte aktier	172.724	456.086	-	-	-	628.810	143.295
- omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-	(26.469)	-	-	-	(26.469)	(2.850)
Medarbejderoptionsordning:							
- omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	30.821	30.821	23.155
- provenu fra udstedte aktier	-	-	-	-	-	0	3.687
- omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelse	-	-	-	-	-	0	(104)
Overførsel	-	(429.617)	-	-	429.617	0	0
Egenkapital pr. 31. december	487.590	0	(35.129)	(895)	697.039	1.148.605	826.432

Aktiekapital	2005	2006	2007	2008	2009
Aktiekapital pr. 1. januar	154.816	157.790	246.390	304.854	314.866
Kapitaludvidelse	-	87.562	55.092	9.715	172.724
Udnyttelse af warrants	2.974	1.038	3.372	297	-
Aktiekapital pr. 31. december	157.790	246.390	304.854	314.866	487.590

Det samlede antal aktier er 24.379.508 (2008: 15.743.285 aktier) med en nominal værdi på 20 kr. pr. aktie (2008: 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	2009	2008
	Immaterielle anlægsaktiver:		
	<i>Af- og nedskrivninger er indregnet således:</i>		
	I forskningsomkostninger	1.962	1.962
	I alt	1.962	1.962
	Materielle anlægsaktiver:		
	<i>Af- og nedskrivning er indregnet således:</i>		
	I forskningsomkostninger	11.819	12.715
	I administrationsomkostninger	2.961	2.402
	I alt	14.780	15.117

2	Medarbejderforhold	2009	2008
	<i>Personaleomkostninger udgør følgende beløb:</i>		
	Løn og gager	105.400	107.356
	Aktiebaseret vederlæggelse	27.206	20.492
	Pension	9.127	8.911
	Omkostninger til social sikring	1.146	1.315
	Øvrige personaleomkostninger	5.906	6.170
	I alt	148.785	144.244

som er indregnet således:

I forskningsomkostninger	90.771	89.012
I udviklingsomkostninger	38.623	36.335
I administrationsomkostninger	19.391	18.897
I alt	148.785	144.244

Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere 202 208

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

Vederlag til direktion og bestyrelse udgør følgende:

<i>Direktion:</i>		
Løn*	10.997	11.294
Pensionsomkostninger	962	912
Aktiebaseret vederlæggelse	5.996	4.573
I alt	17.955	16.779

Bestyrelse:

Honorar	1.800	1.800
Aktiebaseret vederlæggelse	1.208	590
I alt	3.008	2.390

Samlet vederlag til direktion og bestyrelse 20.963 19.169

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

Vederlag til administrerende direktør Flemming Pedersen udgør 5.388 t.kr. inklusiv pension, omkostninger til fri bil og aktiebaseret vederlæggelse beregnet i henhold til IFRS2 (2008: 4.918 t.kr.). Pr. 31. december 2009 har selskabets administrerende direktør 111.745 warrants (2008: 76.902).

Selskabets opsigelsesvarsel til medlemmer af direktionen er 12 måneder. I forbindelse med væsentlige ændringer i selskabets 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	2009	2008
	Renteindtægter	6.447	21.788
	Valutakursgevinster	4.062	4.208
	Dagsværdiregulering af finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen (netto)	36.811	-
	I alt	47.320	25.996

4	Finansielle omkostninger	2009	2008
	Renteomkostninger	12.514	14.402
	Valutakurstab	5.910	4.772
	Finansielt element af betinget vederlæggelse	3.885	6.886
	Dagsværdiregulering af finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen (netto)	-	15.921
	I alt	22.309	41.981

5	Skat (mio. kr.)	2009	2008
	Beregnet skat af årets resultat	-	-
	Ændring i udskudt skat	-	-
	Skat af årets resultat	0	0

Pr. 31. december 2009 havde moderselskabet fremførbare skattemæssige underskud på ca. 612 mio. kr., som kan fremføres uden begrænsninger. Derudover havde moderselskabet midlertidige fradragsberettigede forskelle (netto) på ca. 561 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.

Årets bevægelser på det potentielle skatteaktiv kan opgøres således:

Skat af resultat før skat	73	97
Resultat i dattervirksomheder og associerede virksomheder	(35)	-
Permanente afvigelser vedr. aktiebaseret vederlæggelse mv.	(7)	(5)
Ikke fradragsberettigede omkostninger i øvrigt	4	(2)
Regulering af udskudt skat vedr. tidligere år	-	(3)
Ændring i udskudt skatteaktiv (forøget potentielt skatteaktiv)	35	87

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

Skattemæssig fremførbare underskud (uden fremførelsesbegrænsning)	612	633
Forsknings- og udviklingsomkostninger	328	227
Rettigheder	121	119
Anlægsaktiver	13	(3)
Patentomkostninger	33	22
Finansielt leasede anlægsaktiver	34	36
Øvrige	32	-
Midlertidige forskelle i alt	1.173	1.034
Beregnet potentielt udskudt skatteaktiv ved lokal skattesats	293	258
Ikke indregnet udskudt skatteaktiv	(293)	(258)
Indregnet udskudt skatteaktiv	0	0

6 Immaterielle anlægsaktiver

	Licenser og patenter		Forudbetalinger	
	2009	2008	2009	2008
Kostpris pr. 1. januar	19.620	19.620	0	0
Tilgang	-	-	3.398	-
Kostpris pr. 31. december	19.620	19.620	3.398	0
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar	15.661	13.699	0	0
Afskrivninger	1.962	1.962	-	-
Af- og nedskrivninger pr. 31. december	17.623	15.661	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	1.997	3.959	3.398	0

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	2009 i alt	2008 i alt
Kostpris pr. 1. januar	184.766	96.841	17.336	26.364	325.307	304.310
Tilgang	5.908	8.484	3.092	1.619	19.103	49.202
Overførsel	25.612	737	15	(26.364)	0	0
Afgang	-	3.075	10	-	3.085	28.205
Kostpris pr. 31. december	216.286	102.987	20.433	1.619	341.325	325.307
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar	53.660	59.149	12.004	0	124.813	136.166
Afskrivninger	3.541	8.285	2.954	-	14.780	15.117
Afgang	-	628	7	-	635	26.470
Af- og nedskrivninger pr. 31. december	57.201	66.806	14.951	0	138.958	124.813
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december *	159.085	36.181	5.482	1.619	202.367	200.494

* Heraf udgør regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede anlægsaktiver 0 26.760 5.030 0 31.790 39.503

8 Kapitalinteresser i dattervirksomheder og associerede virksomheder

	Datter-virksomheder		Associerede virksomheder	
	2009	2008	2009	2008
Kostpris pr. 1. januar	644.414	657.318	136.479	109.226
Årets tilgang	-	-	5.984	27.253
Tilskud indregnet i investering	136.779	114.759	-	-
Nedlukning af udviklingsprojekter	-	(55.950)	-	-
Revurdering af betinget vederlæggelse i forbindelse med virksomhedskøb*	(1.703)	322	-	-
Valutakursregulering	25.618	(72.035)	-	-
Årets afgang	(2.478)	-	-	-
Kostpris pr. 31. december	802.630	644.414	142.463	136.479
Ned- og afskrivninger pr. 1. januar	(238.057)	(147.979)	(130.011)	(111.404)
Årets resultat	(160.208)	(119.271)	(9.581)	(13.604)
Af- og nedskrivninger på goodwill	(7.595)	(7.853)	-	-
Aktivering af udskudt skat	44.064	33.928	-	-
Valutakursregulering	(5.590)	3.118	-	-
Øvrige reguleringer	-	-	(3.541)	(5.003)
Tilbageførsel af ned- og afskrivninger ved afgang	2.824	-	-	-
Ned- og afskrivninger pr. 31. december	(364.562)	(238.057)	(143.133)	(130.011)
Modregning i tilgodehavender	61.576	62.744	6.910	1.707
Overførsel til modregning i tilgodehavender eller hensat forpligtelse 31. december	61.576	62.744	6.910	1.707
Regnskabsmæssig værdi 31. december	499.644	469.101	6.240	8.175

* 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 2009 25.221 t.kr. (2008: 17.626 t.kr.)

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle anlægsaktiver i forbindelse med virksomhedssammenslutning udgør 533.161 t.kr. pr. 31. december 2009 (2008: 472.777 t.kr.). For information vedrørende gennemført nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af de immaterielle anlægsaktiver henvises til koncernregnskabet note 8.

Dattervirksomhed kan specificeres således:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i %	Selskabs kapital	Egen-kapital	Aktiver	Omsætning	Årets resultat
NeuroSearch Sweden AB	Gøteborg	100	1.980	(293.741)	11.770	8.688	(161.035)
Poseidon Pharmaceutical A/S	Ballerup	100	10.500	62.293	62.318	0	899
NsExplorer A/S	Ballerup	100	564	(3.415)	10	0	(72)

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

9 Andre kapitalandele

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

10 Andre tilgodehavender	2009	2008
Momsrefusion	1.825	2.064
Forudbetalte omkostninger*	8.531	7.958
Andre tilgodehavender	1.580	3.153
I alt	11.936	13.175

* 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 2009 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	2009	2008
Pengemarkedskonti	26.507	30.043
Aftaleindskud	-	200.252
Deponeringskonto ved byggeri	-	3.884
I alt	26.507	234.179

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 293 mio. kr. (2008: 258 mio. kr.). Der henvises til note 5 for opgørelse heraf.

Eventualforpligtelser

Moderselskabet har afgivet støtteerklæring til Poseidon Pharmaceutical A/S, 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 Abbott, GSK, Lilly og Janssen har NeuroSearch ingen væsentlige kontraktlige forpligtelser. I selskabets partneraftaler er der ingen væsentlige "change of control" klausuler.

Leje og leasingforpligtelser	2009	2008
<i>Minimumsleasingydelse i forbindelse med operationelle leasingaftaler udgør:</i>		
0-1 år	674	956
1-5 år	577	1.252
I alt	1.251	2.208

De operationelle leasingaftaler relaterer sig primært til firmabiler og kontorinventar. Der er i 2009 indregnet 0,9 mio. kr. i resultatopgørelsen (2008: 1,2 mio. kr.). Leasingaftalerne har en uopsigelighed på mellem 3 og 46 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 derved udløser et fysiologisk respons i en celle.

Antagonist: Et stof, der som en agonist, binder til en receptor men uden at udløse et fysiologisk respons i cellen.

Basalganglierne: De basale hjernekerner, der omfatter bl.a. striatum og substantia nigra (den sorte substans), der specielt er involveret i bevægelsesfunktioner.

Biomarkør: Indikator for eksponering med lægemiddelkandidat som f.eks. et enzym eller en neurotransmitter, der påvirkes direkte eller indirekte af stoffet, og hvor påvirkning kan måles. Selve stoffet eller dets nedbrydningsprodukter måles ved udtagning af en prøve fra f.eks. blod eller urin.

Bipolar lidelse: Bipolar lidelse blev tidligere kaldt manio-depressiv psykose, og er en psykisk lidelse, der er karakteriseret ved udtalte, periodiske svingninger i stemningslejet i såvel manisk som depressiv retning.

BMI: Body Mass Index. Et indeks til at relatere en persons vægt i forhold til højde. Beregnes som vægten i kilo divideret med højden i meter i anden potens.

CNS: Centralnervesystemet, der består af hjernen og rygmærven.

Demens: Tab af intellektuelle funktioner (f.eks. tankevirksomhed og logisk tænkning samt hukommelse) 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.

Dopamin: En neurotransmitter af monoamintypen, der har mange vigtige funktioner i hjernen. Dopamin er bl.a.

involveret i adfærd og tankevirksomhed, i belønning og motivation, i indlæring og opmærksomhed, samt i styring af kroppens bevægelser.

Dopaminerg stabilisator:

Et lægemiddelstof, der påvirker dopaminsignaler, og som både kan fremme og modvirke dopaminrelaterede funktioner afhængig af dopaminniveauet i hjernen.

Dyskinesier: Alvorlige og invaliderende ufrivillige bevægelser, der opstår efter langtidsbehandling med L-Dopa, der er standardbehandlingen inden for Parkinsons sygdom.

Dyslipidæmi: Betegnelse for en række forstyrrelser i blodets indhold af fedtstoffer og omfatter ofte forhøjet koncentration af triglycerid og kolesterol. Dyslipidæmi hos den enkelte skyldes som regel et kompliceret samspil mellem livsstilsvaner og genetiske faktorer, men kan dog også skyldes andre sygdomme (sekundær dyslipidæmi).

EMA: European Medicines Agency. EU's lægemiddelmyndighed.

Fase I: 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 II: Kliniske studier, der følger efter de første positive fase I-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 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 eksisterende sikkerhedsdata. I fase III evalueres en

ny lægemiddelkandidat i forhold til placebo og eventuelle eksisterende behandlinger. Fase III-studier designes således, at positive resultater kan lede til indsendelse af en ansøgning om registrering hos sundhedsmyndighederne.

FDA: Food and Drug Administration. De amerikanske sundhedsmyndigheder.

GABA: Gammaaminosmørsyre. Den primære hæmmende neurotransmitter i hjernen.

GABA-receptorer: Proteiner i nervecellers membraner, der, når GABA er tilstede, tillader transport af chlorid over cellemembranen.

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

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 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.

ISP: Integreret screeningsproces. Betegnelse for den del af NeuroSearchs teknologi for lægemiddelforskning, der er baseret på måling af adfærdsparemetre og en række biomarkører, som efterfølgende analyseres ved hjælp af avancerede computermodeller.

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.

Partnere

Abbott Laboratories (Abbott)

GlaxoSmithKline (GSK)

Eli Lilly & Company (Lilly)

Janssen Pharmaceutica (Janssen) – en del af Johnson og Johnson-koncernen

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

Lægemiddelkandidat: Et nyt kemisk 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 lægemiddelstof optages, omdannes og udskilles i en levende organisme.

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

Monoaminreuptakehæmmer:

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

Neurotransmitter: En kemisk substans, frigivet fra nerveceller som et signalstof, der overfører nerveimpulser over synapsekløften mellem nervecellerne. En neurotransmitter bestemmer både frekvensen og intensiteten i de signaler, cellerne sender til hinanden. Jo flere neurotransmittermolekyler, der er til stede, jo stærkere bliver effekten.

Nikotinreceptor: En ionkanal i nerveceller, der åbner, når nikotin eller neurotransmitteren (signalstoffet) acetylcholin er til stede.

Nikotinreceptoragonist:

Et lægemiddelstof der virker ligesom nikotin eller acetylcholin på nikotinreceptorer.

Noradrenalin: En neurotransmitter af monoamintypen.

Placebo: Et inaktivt stof, som anvendes i de kliniske studier for at kunne evaluere effekten af et nyt lægemiddelstof.

Proof of Concept: Statistisk bevis for et lægemiddels effekt i en relevant patientgruppe. Typisk udformes kliniske

fase II-studier som såkaldte Proof of Concept-studier.

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

Randomiseret/randomisering:

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

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

Selektiv: Dét at et lægemiddelstof virket primært på én undertype af en receptor eller ionkanal.

Signalstof: Et kemisk stof, som overfører signaler mellem celler. Hormoner og neurotransmittere er eksempler på signalstoffer.

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

Denne årsrapport er udarbejdet på dansk og engelsk. I tilfælde af uoverensstemmelse er den danske udgave den gældende.

Design: Kontrapunkt A/S
Layout og produktion: KP2 as
Foto: Erik Bjørn & Kompagni A/S

