

Quartalsfinanzbericht

Der PULSION Medical Systems AG

zum 31. März 2011



Wieder auf Wachstumskurs!

PULSION – Auf einen Blick

PULSION (KONZERN) nach IFRS		Q I 2011	Q I 2010	Jan-März 2011	Jan-März 2010	Veränderung Q I in %
Umsatz	TEUR	8.615	7.505	8.615	7.505	15%
Bruttoergebnis	TEUR	6.039	5.001	6.039	5.001	21%
Operative Kosten	TEUR	4.079	3.938	4.079	3.938	3,6%
EBIT	TEUR	1.911	1.075	1.911	1.075	78%
Konzernergebnis (nach Minderheitenanteilen)	TEUR	1.461	545	1.461	545	168%
Ergebnis/Aktie	EUR	0,16	0,06	0,16	0,06	167%
Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	TEUR	1.173	892	1.173	892	32%
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	TEUR	1.846	991	1.846	991	86%
Free Cash Flow	TEUR	943	320	943	320	195%
Rohmarge	%	70%	67%	70%	67%	3%
EBIT Marge	%	22%	14%	22%	14%	8%
Mitarbeiter (Durchschnitt)	Anzahl	130	134	130	134	-3%
Umsatz pro Mitarbeiter annualisiert	TEUR	265	224	265	224	18%

Bericht des Vorstands

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,
sehr geehrte Damen und Herren,

PULSION hat den Umsatz im 1. Quartal 2011 um 14,8% gesteigert. Mit rund 41% wuchs der Bereich Perfusion überdurchschnittlich. Der Bereich Critical Care steigerte sich gegenüber dem Vorjahr um 11%.

Die EBIT-Marge betrug im 1. Quartal 2011 22,2% im Vergleich zu 14,4% im Vergleichsquartal 2010. Das Vorjahresquartal war deutlich negativ beeinflusst von Einmaleffekten aus der Aufarbeitung der Hinterlassenschaft des alten Vorstands und Aufsichtsrats, während im Berichtsquartal positive Effekte aus hohem Volumen und hoher Auslastung überwiegen.

Der Free Cash Flow betrug im Berichtsquartal 516 TEUR. Damit lag die EBIT / Free Cash Flow Conversion Rate bei 49,4% (Vorjahr 29,8%). Trotz der positiven Entwicklung liegt dieser Wert deutlich unter unserer Zielmarke von 70% in der Jahresbetrachtung und wird in Zukunft noch mehr in unserem Fokus liegen.

Konzern-Zwischenlagebericht

der PULSION Medical Systems AG für den Zeitraum vom 01.01.2011 – 31.03.2011

Umsatzentwicklung

Geschäftsbereiche

Geschäftsbereich		Q I	Q I	Veränderung in %
		2011 TEUR	2010 TEUR	
Critical Care	Monitore	1.771	1.344	32%
	Einmalartikel	5.504	5.212	6%
	Summe	7.275	6.556	11%
Perfusion	Monitore	206	188	10%
	Einmalartikel	1.134	762	49%
	Summe	1.340	949	41%
Gesamt	8.615	7.505	15%	

Im **Gesamtbereich Critical Care** betrug das Umsatzwachstum im Berichtsquartal 11%.

Diese Umsatzsteigerung wurde vor allem mit **Monitoren** erzielt, die um 32% zulegten.

Die **Einmalartikel** im Bereich **Critical Care** – im wesentlichen Katheter und Sonden - verzeichneten im Berichtsquartal ein Umsatzwachstum von 6%. Die Entwicklung im

Bereich Critical Care wird weiterhin mit dem Schwerpunkt auf die Einmalartikel fortgesetzt.

Der Bereich **Perfusion** entwickelte sich auch im 1. Quartal mit einem Wachstum von 41% durch eine große Order eines Distributors für ICG (>100%) sehr positiv. Der Verkauf der Monitore steigerte sich absolut um TEUR 18 auf TEUR 206.

Regionen

TEUR	Q I 2011	Q I 2010	Veränderung in %
DACH*	3.662	3.454	6%
Europa (ex DACH/Ost-Europa)	3.163	2.732	16%
Osteuropa	397	310	28%
USA	448	150	199%
Lateinamerika	31	8	288%
Japan	226	80	183%
Asia Pacific (ex Japan)	522	647	-19%
ROW	166	124	34%
Gesamt	8.615	7.505	15%

* Deutschland, Österreich, Schweiz

In der Region **DACH** schwächte sich das Umsatzwachstum gegenüber dem Vorjahr leicht ab. Nach einem Gesamtwachstum in 2010 von 9% verlangsamte sich das Wachstum im Berichtsquartal auf nunmehr 6%. In diesem Bereich arbeitet das Team mit der höchsten Qualifikation und Seniorität; insofern sind wir zuversichtlich, daß wir hier unsere Marktanteile halten.

Dagegen hat die Wachstumsdynamik in **Europa ex-DACH** auf 16% im Berichtsquartal zugelegt nach einer Steigerung von 8% im Gesamtjahr 2010. Unter den Wachstumstreibern sind bei den eigenen Vertriebsgesellschaften insbesondere UK, BeNeLux und Frankreich hervorzuheben.

In Osteuropa entwickelt sich die in 2010 gegründete Vertriebsgesellschaft in Polen sowie der Markt in Russland sehr positiv.

Überdurchschnittlich war das Wachstum in den **USA**, sowohl im Direktvertrieb für den Bereich Critical Care, als auch in der Distribution für die Sparte Perfusion, die von einem Großauftrag profitierte.

Sehr erfreulich ist auch die Umsatzentwicklung in **Japan**, der Umsatz wuchs um 183% gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Der Umsatzanteil von ca. 3% spiegelt allerdings bei weitem noch nicht das Gewicht Japans am weltweiten Markt für Medizintechnik wider, so daß wir hier noch erhebliche Wachstums-Reserven sehen.

Der Umsatz im Bereich Asia/pacific (ex Japan) lag im Berichtsquartal um 19% unter dem Vorjahresquartal und damit weit unter den Erwartungen für diese Wachstums-

Region. Wir hoffen, hier in Zukunft ein deutlich zweistelliges Wachstum generieren zu können.

Die Region Lateinamerika haben wir aufgenommen, da wir zum Einen im April einen Joint Venture geschlossen haben und verstärkten Fokus auf die Region legen.

In **ROW** werden alle übrigen Vertriebsaktivitäten erfasst. Von wirtschaftlicher Bedeutung ist dabei vor allem der Mittlere Osten. Der Umsatz in dieser Region stieg im Berichtsquartal um 117% im Vergleich zum Vorjahresquartal.

Vertriebsstruktur

TEUR	Q I 2011	Q I 2010	Veränderung in %
Direkt	6.333	5.517	15%
Joint Ventures	107	158	-32%
Distributoren	2.175	1.830	19%
Gesamt	8.615	7.505	15%

Es ist unser erklärtes Ziel, das Auslandsgeschäft insbesondere mit eigenen Vertriebsgesellschaften sowie über Joint Ventures auszubauen. Im Segment der Joint Ventures sind wir zuversichtlich, in den kommenden Berichtsperioden Fortschritte zu zeigen. Dies vor allem, weil im April 2011 ein neues Joint Venture in Mexiko gestartet wurde.

Ertragslage

Die **Rohmarge** erhöhte sich im Berichtszeitraum um rd. 3% auf 70%. Diese Steigerung erklärt sich insbesondere durch fehlende negative Einmaleffekte aus dem Vorjahresvergleichszeitraum sowie einer Umsatzsteigerung von 15%. Dadurch konnte die bislang unbefriedigende Produktivität erhöht werden und die Stückkosten für Einmalartikel entwickelten sich degressiv.

Die Gesellschaft geht davon aus, daß sich die Rohmarge in den Folgequartalen wieder etwas abschwächen wird, jedoch deutlich über dem Wert von 2010 liegen wird. Die Zielmarge ist unverändert 70%.

Die **Vertriebskosten** beliefen sich auf TEUR 2.527 und lagen somit um TEUR 31 oder 1,3% unter dem Vorjahresquartal (TEUR 2.558). Mit 29,3% vom Umsatz wurde eine neue Bestmarke für Pulsion aufgestellt.

Die **Forschungs- und Entwicklungskosten** lagen bei TEUR 763 und damit um TEUR 151 oder 25% über dem Vorjahreszeitraum (TEUR 612). Hauptursache sind höhere

Ausgaben für Marketing-Studien Die F&E-Quote lag damit im 1. Quartal bei 8,9% nach Aktivierungen bzw. 10,9% vor Aktivierungen.

Die **Allgemeinen- und Verwaltungskosten** lagen mit TEUR 847 um 2,5% oder TEUR 21 leicht unter dem Vergleichszeitraum (TEUR 868). Damit beträgt die Kostenquote 9,8%.

Insgesamt erhöhten sich die **operativen Kosten netto** – d.h. saldiert mit den sonstigen betrieblichen Erträgen im Berichtsquartal - um TEUR 141 bzw. 3,6 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum.

Währungsgewinne und –verluste waren wiederum unbedeutend.

Per Saldo ergibt sich ein **Betriebsergebnis (EBIT)** für Q1 2011 von TEUR 1.911, das um TEUR 836 über dem Ergebnis des Vorjahreszeitraums (TEUR 1.075) liegt. Die EBIT-Marge für das erste Quartal 2011 beträgt 22,2% vom Umsatz nach 14,4% im Vorjahresquartal. Damit liegt der EBIT für Q1 2011 über unserer Zielmarge von 20%.

Vermögenslage

Bilanz-Struktur

Die **Bilanzsumme** lag mit EUR 26,0 Mio. für Q1 2011 leicht über dem Wert vom 31.12.2010.

Das **Eigenkapital** erhöhte sich maßgeblich aufgrund des Konzernüberschusses Q1 2011 auf EUR 17,4 Mio. Eine Steigerung um TEUR 821 zum Vorjahr. Die Eigenkapitalquote erhöhte sich im 1. Quartal auf 66,9%, eine Steigerung um 2,5% zu 64,4% im Vorjahr.

Aus dem börslichen Aktienrückkaufprogramm erhöhten sich die eigenen Anteile um TEUR 153 auf TEUR 2.685.

Umlaufvermögen-Management

Die **Forderungen aus Lieferungen und Leistungen** erhöhten sich um TEUR 188 auf EUR 5,5 Mio im Vergleich zum 31.12.2010. (Q1 2010 EUR 5,6 Mio.). Damit betrug die Reichweite 57 Tage. Abermals eine Verbesserung des sich seit 3 Quartalen abzeichnenden positiven Trends. Für diese Leistung ein besonderes Lob an das Kreditorenmanagement und den Vertrieb.

Die **Vorräte** lagen mit EUR 5,1 Mio. um TEUR 402 unter dem Wert zum 31.12.2010 hauptsächlich beeinflusst durch den Bereich Perfusion. (Q1 2010 EUR 5,0 Mio.)

Die Reichweite betrug – bezogen auf die Herstellungskosten – 178 Tage ggü. 179 Tagen per 31.03.2010

Im Bereich der **kurzfristigen Verbindlichkeiten** sanken die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen um TEUR 886 auf TEUR 1.153 (Q1 2010 EUR 1,4 Mio.), während die sonstigen Verbindlichkeiten in diesem Bereich um TEUR 412 auf TEUR 3.194 sanken, letztere im wesentlichen durch Vorauszahlungen.

Anlagevermögen

Im Bereich der **langfristigen Vermögenswerte** sanken die Sachanlagen um TEUR 221. Insbesondere ein besseres Controlling der Neu-Platzierung von Monitoren ist verantwortlich für den geringeren Investitionsbetrag in Monitore.

Die immateriellen Vermögenswerte sind durch einen niedrigen Wert im 1. Quartal auf dem Vorjahresniveau.

Netto-Liquidität

Die Netto-Liquidität – definiert als liquide Mittel abzüglich Bank-, Finanz, und Leasingverbindlichkeiten – betrug per 31.3.2011 4,8 Mio.

Finanzlage

Die Gesellschaft steuert Cash Flow nach der Ziel-Größe „**Free Cash Flow**“, d.h., dem Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit abzüglich des Cash Flow aus der Veränderung des Netto-Umlaufvermögens und des Cash Flows aus der Investitionstätigkeit – aber vor Akquisitionen. Die Entwicklung gemäß diesem Schema ist im Anhang dargestellt und wird im Folgenden kommentiert.

Der **Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit** erhöhte sich um TEUR 855 auf TEUR 1.846, vor allem aufgrund des gestiegenen Konzernüberschusses.

Dagegen führten die Veränderungen im Bereich des Netto-Umlaufvermögens zu einem Cash-Abfluss von TEUR 574. Für das Gesamtjahr strebt das Unternehmen eine Mittelfreisetzung im Bereich des Netto-Umlaufvermögens an.

Per Saldo erhöhte sich der **Cash Flow aus operativer Tätigkeit** auf TEUR 1.173, eine Erhöhung um TEUR 281 ggü. dem Vorjahresquartal (TEUR 892).

Die **Mittelabflüsse aus Investitionstätigkeit** fielen im Berichtsquartal auf TEUR 230 von TEUR 572 im Vorjahresquartal. Der Rückgang verteilt sich sowohl auf die immateriellen Vermögensgegenstände als auch auf die Investitionen in Sachanlagen und Monitore. Besonders bei den immateriellen Vermögensgegenständen wird in den kommenden Monaten die Investitionstätigkeit zunehmen. Die rückläufige Entwicklung bei den Investitionen in Monitore durch ein besseres Controlling bei Neu-Platzierungen sowie eine Stärkung des Verkaufs von Monitoren entspricht unserer Zielsetzung.

Im Ergebnis beläuft sich der **Free Cash Flow** in Q1 2011 auf TEUR 943 , eine Erhöhung um TEUR 623 ggü. dem Vorjahresquartal (TEUR 320). Die Free Cash Flow Conversion Rate vom EBIT zum Free Cash Flow beträgt 49% und liegt unter unserer Zielgröße von 70% für das Gesamtjahr.

Personal

Im 1. Quartal 2011 beschäftigte PULSION weltweit im Mittel 130 Mitarbeiter (Q1 2010: 134). Dies entspricht einer Verringerung um 2,9%.

Fluktuation

Die Fluktuationsrate ist ermittelt auf Basis des durchschnittlichen Personalbestands der letzten 12 Monate – zum Stichtag der Berichtsperiode - und der Summe der Abgänge (BDA-Formel).

Für die Ermittlung der Fluktuation werden Aushilfen und Praktikanten nicht einbezogen.

	Beschäftigung	Abgänge	Fluktuationsquote
Vertrieb	37	9	26%
Übrige Bereiche	86	15	17%
Gesamt	123	24	20%

Die Gesamtluktuationsquote ist mit 20% sehr hoch. Insbesondere im Bereich Vertrieb liegt die Quote bei 26% und damit in einem nicht akzeptablen Bereich. Maßnahmen im Personalauswahlverfahrens und der begleitenden Unterstützung durch die Vertriebsleitung mit internen und externen Schulungen sind in der Einführung. Wir werden die weitere Entwicklung aufmerksam beobachten und quartalsweise berichten.

Risiko- und Chancenbericht

Die Risiken und Chancen sowie das Risikomanagementsystem der PULSION AG sind im Geschäftsbericht 2010 beschrieben. Die dargestellte Situation hat sich seitdem in einem Punkt verändert.

Die Rechtsstreitigkeiten mit Herrn Dr. med. Dr. med. habil. Pfeiffer sind nach rechtskräftigem Vergleich im März 2011 ohne weitere Kosten für die Pulsion AG beendet.

Der Hauptwettbewerber Edwards Lifesciences Corp. („Edwards“) hat eine vergleichbare Technologie zu dem Hauptprodukt von PULSION, dem PiCCO entwickelt. Edwards Geräte – unter der Bezeichnung EV 1000 - wurden bislang in einigen europäischen Kliniken zu Testzwecken platziert. Die Verkaufsaktivitäten haben wie erwartet begonnen. PULSION ist darauf vorbereitet.

Umgekehrt hat Pulsion mit der neuen Plattform PULSIOFLEX in Verbindung mit der ProAQT-Sonde ein Wettbewerbsprodukt zum Vigileo/Flowtrac System von Edwards entwickelt, das vor allem im OP eingesetzt wird. Die Markteinführung erfolgt Anfang des 3. Quartals.

Prognose

Wir konnten im Q1 2011 ein **Umsatzwachstum** von 14,8% realisieren. Im Geschäftsbericht 2010 haben wir Umsatzwachstum von mindestens 8% als Ziel formuliert.

Nach den bislang vorliegenden Informationen über den Geschäftsverlauf per 31.03.2011 bestätigt die Gesellschaft dieses Wachstumsziel. Von einer Erhöhung sehen wir zum derzeitigen Zeitpunkt ab da

- a) im Jahr 2010 größere Tender in Q3 und Q4 gewonnen wurden, für die in 2011 keine vergleichbaren Ausschreibungen absehbar sind
- b) der Effekt der Markteinführung des Edwards EV1000 Produktes erst im Verlaufe des Geschäftsjahres 2011 absehbar sein wird.

Für die EBIT – Marge halten wir am Zielkorridor von 16-19% fest.

München, im Mai 2011

Der Vorstand

Konzernbilanz

der PULSION Medical Systems AG zum 31.03.2011

IFRS TEUR	AKTIVA	31.03.2011	31.12.2010
Langfristige Vermögenswerte			
		9.269	9.484
	Immaterielle Vermögenswerte	4.258	4.244
	Sachanlagevermögen	4.820	5.041
	Finanzanlagen		
	Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	178	182
	Finanzielle Vermögenswerte	0	0
	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	14	0
	Latente Steuern	0	0
	Sonstige langfristige Vermögenswerte		17
Kurzfristige Vermögenswerte			
		16.740	16.250
	Vorräte	5.095	5.497
	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.456	5.268
	Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	975	634
	Steuerforderungen	0	0
	Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte		
	Liquide Mittel*	5.214	4.851
	Rechnungsabgrenzungsposten	0	0
Aktiva gesamt			
		26.009	25.734
IFRS TEUR	PASSIVA	31.03.2011	31.12.2010
Eigenkapital			
		17.382	16.561
	Gezeichnetes Kapital	9.577	9.577
	Kapitalrücklage	1.466	1.466
	Gesetzliche Rücklage	1	1
	Eigene Anteile	-2.685	-2.532
	Sonstige Rücklagen	-1.346	-858
	Bilanzgewinn	10.366	8.905
	Minderheitenanteile	2	1
Langfristige Verbindlichkeiten			
		3.350	3.367
	Rückstellungen	210	210
	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	414	414
	Finanzschulden	0	0
	Leasingverbindlichkeiten	0	0
	Sonstige Verbindlichkeiten	53	69
	Latente Steuern	2.673	2.674
Kurzfristige Verbindlichkeiten			
		5.277	5.807
	Rückstellungen	336	403
	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	280	290
	Finanzschulden	0	0
	Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.153	2.039
	Leasingverbindlichkeiten	0	0
	Steuerverbindlichkeiten	314	293
	Sonstige Verbindlichkeiten	3.194	2.782
	Rechnungsabgrenzungsposten	0	0
Passiva gesamt			
		26.009	25.735

* davon sind Termingelder in Höhe von TEUR 60 verpfändet (31.03.2010: TEUR 105)

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

der PULSION Medical Systems AG für den Zeitraum
vom 01.01.2011 – 31.03.2011

IFRS TEUR	Q I 2011	Q I 2010
Umsatzerlöse	8.615	7.505
Herstellungskosten	-2.576	-2.504
Bruttoergebnis vom Umsatz	6.039	5.001
in % vom Umsatz	70%	67%
Vertriebskosten	-2.527	-2.558
Forschungs- und Entwicklungskosten	-763	-612
Allgemeine und Verwaltungskosten	-847	-868
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-16	-15
Sonstige betriebliche Erträge	73	115
Betriebsergebnis	1.960	1.063
Währungsverluste	-76	-20
Währungsgewinne	28	32
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	1.911	1.075
in % vom Umsatz	22%	14%
Zinsaufwendungen	-12	-23
Zinserträge	6	5
Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)	1.905	1.058
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-443	-501
Konzernjahresüberschuss (vor Minderheitenanteilen)	1.462	557
davon zurechenbar auf Anteilseigner der Konzernobergesellschaft	1.461	545
davon zurechenbar auf Minderheitsgesellschafter	1	11
Konzernjahresüberschuss je Aktie		
Ergebnis je Aktie nach Minderheitenanteilen (unverwässert)	0,16	0,06
Ergebnis je Aktie nach Minderheitenanteilen (verwässert)	0,16	0,06
Durchschnittlich im Umlauf befindliche Aktien (unverwässert)	8.970.315	9.577.302
Durchschnittlich im Umlauf befindliche Aktien (verwässert)	8.970.315	9.577.302

Überleitung vom Quartalsergebnis zum Gesamtergebnis

der PULSION Medical Systems AG für den Zeitraum vom 01.01.2011 – 31.03.2011

IFRS TEUR	Q I 2011	Q I 2010
Konzernjahresüberschuss (vor Minderheitenanteilen)	1.462	557
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	-488	73
Gesamtergebnis	974	629
Davon Anteile anderer Gesellschafter	1	15
Davon den Anteilseignern des Konzerns zustehend	973	615
Gesamtergebnis	974	629

Entwicklung des Konzerneigenkapitals

der PULSION Medical Systems AG zum 31.3.2011

IFRS TEUR	Gezeichnetes Kapital	Kapital- rücklage	Gesetzliche Rücklage	Eigene Anteile	Konzern- bilanz- verlust / -gewinn	Sonstige Rücklagen	Minder- heiten- anteile	Summe Eigen- kapital
Stand 01.01.2010	9.577	1.416	1	0	6.052	-421	356	16.981
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	0	0	0	0	69	3	73
Konzernjahresüberschuss	0	0	0	0	545	0	11	557
Gesamtergebnis der Periode	0	0	0	0	545	69	15	629
Gewinnausschüttung	0	0	0	0	0	0	-138	-138
Mitarbeiteraktienoptionsprogramme	0	11	0	0	0	0	0	11
Direkt im Eigenkapital erfasste Posten	0	11	0	0	0	0	-138	-127
Summe	0	11	0	0	545	69	-124	502
Stand 31.03.2010	9.577	1.427	1	0	6.597	-352	232	17.483
Stand 01.01.2011	9.577	1.466	1	-2.532	8.905	-858	1	16.560
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	0	0	0	0	-488	0	-488
Konzernjahresüberschuss	0	0	0	0	1.461	0	1	1.462
Gesamtergebnis der Periode	0	0	0	0	1.461	-488	1	974
Aktienrückkaufprogramm	0	0	0	-153	0	0	0	-153
Direkt im Eigenkapital erfasste Posten	0	0	0	-153	0	0	0	-153
Summe	0	0	0	-153	1.461	-488	1	822
Stand 31.03.2011	9.577	1.466	1	-2.685	10.366	-1.346	2	17.382

Konzern-Kapitalflussrechnung

der PULSION Medical Systems AG für den Zeitraum vom 01.01.2011 – 31.03.2011

	Q1 2011 KEUR	Q1 2010 KEUR
Laufende Geschäftstätigkeit		
	1.461	545
	0	11
-	0	0
+	442	405
+	12	23
-	-6	-5
+	443	501
-	0	-65
+	19	167
-/+	86	-187
-/+	-588	-708
-/+	0	0
-/+	-67	-205
-/+	1	-3
-/+	-1	312
-	-12	-17
+	6	5
-	0	-82
+	0	0
+/-	50	294
=	1.846	991
+/-	402	-22
-	-188	-40
-/+	-886	-37
=	-673	-99
=	1.173	892
Investitionstätigkeit		
+	0	0
-	-145	-245
+	68	99
-	-153	-425
+	0	0
-	0	0
=	-230	-572
Free Cash Flow	943	320
-	0	-138
+	0	0
-	-427	0
-	0	-36
-	-153	0
-	0	-28
=	-580	-202
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	363	217
+	4.791	4.644
-		
=	5.154	4.861

Erläuterungen

1. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Der Quartalsfinanzbericht der PULSION Medical Systems AG zum 31. März 2011 steht im Einklang mit den derzeit gültigen Internationalen Rechnungslegungsstandards des International Accounting Standard Boards (IASB) und den Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC). Für den Quartalsfinanzbericht zum 31. März 2011, der nach den Vorschriften des IAS 34 (Zwischenberichterstattung) erstellt wurde, gelten die gleichen Konsolidierungs-, Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze sowie Berechnungsmethoden und Schätzungen wie für den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2010. Die Darstellung der angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden ist im Einzelnen im Anhang des Konzernabschlusses 2010 (siehe Geschäftsbericht 2010) veröffentlicht.

2. Konsolidierungskreis

Der Konsolidierungskreis zum 31. März 2011 entspricht dem Konsolidierungskreis des Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2010. Dieser kann auf der Seite 86 des Geschäftsberichts 2010 nachgelesen werden.

3. Bilanzposten

In den **immateriellen Vermögenswerten** sind neben den Zulassungen, Patente, aktivierungspflichtige Entwicklungsleistungen, Software und der Geschäfts- und Firmenwert enthalten. Durch den Abschluss des Projektes Pulsioflex zum Jahresende 2010 erhöht sich die Abschreibung hier leicht. Die Aktivierung von immateriellen Vermögenswerten war in Q1 nur geringfügig über den Abschreibungen.

Die Investitionen in die **Sachanlagen** beinhalten im Wesentlichen an Kunden verliehene Monitore. Allerdings werden die Monitore mehr und mehr verkauft, so dass dieser Wert tendenziell rückläufig ist.

Der **Vorratsbestand** stellt sich zum 31. März 2011 wie folgt dar:

Vorräte	31.03.2011	31.12.2010
	TEUR	TEUR
Roh- Hilfs- u. Betriebsstoffe	2.682	3.195
unfertige Erzeugnisse	309	336
Fertige Erzeugnisse und Waren	2.104	1.966
	5.095	5.497

In den ersten 3 Monaten wurden keine Wertberichtigungen auf Vorräte erfasst.

4. Sonstige betriebliche Erträge

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind im Wesentlichen erfasst Erträge aus Sachbezug KfZ (TEUR 33), Mieteinkünfte (TEUR 6), Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (TEUR 15) sowie nach Projektabschluss eine letztmalige Zuwendung aus öffentlicher Hand im Rahmen des „Zentralen Innovationsprogramm Mittelstand“.

5. Segmentberichterstattung

Nach IFRS 8 berichtet PULSION über Geschäftssegmente, basierend auf der internen Steuerung, die regelmäßig an die oberste Führungskraft berichtet wird und durch die oberste Führungskraft des operativen Bereichs überprüft wird.

Im Jahr 2011 erfolgte eine Änderung in der Berichterstattung und damit der Darstellung der Geschäftssegmente. Während bisher die Segmente nach geografischen Bereichen dargestellt und berichtet wurden, erfolgt nunmehr eine Betrachtung der Geschäftsbereiche Critical Care und Perfusion. Dabei konzentrieren wir uns auf die Darstellung des operativen Geschäftes und enden auf Ebene des EBIT.

Zum 31. März 2011 stellt sich die Segmentberichterstattung wie folgt dar:

	Critical Care	Perfusion	Konzern
Umsatzerlöse AG - Deutschland	2.806	314	3.120
Umsatzerlöse verbundene Unternehmen/Distributoren	4.468	1.027	5.495
Umsatzerlöse Dritte	7.274	1.341	8.615
Herstellungskosten	-2.159	-418	-2.576
Bruttoergebnis vom Umsatz	5.115	923	6.039
Marge in % vom Umsatz	70%	69%	70%
Operating Expenses			
- Vertriebskosten	-2.348	-179	-2.527
- Forschungs- und Entwicklungskosten	-668	-95	-763
- Allgemeine Verwaltungskosten	-715	-132	-847
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-16	0	-16
Sonstige betriebliche Erträge	73	0	73
Währungsgewinne/-verluste	-48	0	-48
EBIT	1.393	517	1.911
EBIT-Marge in % vom Umsatz	19,2%	38,6%	22,2%

Zum 31. März 2010 stellte sich die Segmentberichterstattung wie folgt dar:

TEUR	Deutschland	Frankreich	Übriges Europa	USA	Australien	Überleitungs- rechnung	Konzern
Umsatzerlöse Dritte	4.761	641	1.803	142	158	0	7.505
davon Geräte	1.134	80	251	31	35	0	1.531
davon Einmalartikel	3.131	562	1.305	111	114	0	5.222
davon Indikation / Diagnose	496	0	247	0	9	0	752
Umsatzerlöse verbundene Unternehmen	1.846	0	0	0	0	-1.846	0
Abschreibungen	-335	-48	-91	-13	-7	89	-405
Wertminderungen	-217	0	0	0	-2	0	-219
nicht zahlungswirksame Erträge / Aufwendungen	231	0	-7	0	3	69	297
Operatives Segmentergebnis vor Zinsen und Steuern	1.270	-99	261	-276	-18	-64	1.075
Zinsaufwendungen	-22	-53	-60	-95	-40	247	-23
Zinserträge	249	0	0	0	1	-245	5
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-497	0	-51	-1	0	48	-501
Minderheitenanteile	0	0	0	0	0	-11	-11
Konzernjahresüberschuss (nach Minderheitenanteilen)							545
Segmentvermögen gesamt	41.703	1.654	5.089	807	560	-23.580	26.232
Segmentverbindlichkeiten	6.842	4.530	5.520	6.916	3.237	-18.296	8.749
Segmentinvestitionen ohne Monitore	414	0	1	0	0	0	415
Segmentinvestitionen Monitore	139	83	207	0	0	-175	255

6. Aktienoptionsprogramme

In den ersten drei Monaten des Geschäftsjahres 2011 wurden keine Optionsrechte vergeben. Es wurden keine Optionsrechte durch Mitarbeiter und Vorstände ausgeübt. Zum 31. März 2010 wurden insgesamt 221.500 Optionsrechte auf den Bezug von Aktien der Gesellschaft von Mitarbeitern gehalten, der Vorstand hielt hiervon 65.000 Optionen.

7. Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie wurde nach IAS 33 als Quotient aus dem Konzernergebnis für die ersten drei Monate und dem gewichteten Durchschnitt der während der Berichtsperiode im Umlauf befindlichen Aktienanzahl und ausübbareren Bezugsrechten ermittelt.

		Q I 2011	Q I 2010
Gewichtete durchschnittliche Aktienanzahl (unverwässert)	Stück	8.970.315	9.577.302
Verwässerungseffekt aus Bezugsrechten	Stück	0	0
Gewogene durchschnittliche Aktienanzahl (verwässert)	Stück	8.970.315	9.577.302
Konzernjahresüberschuss (nach Minderheitenanteilen)	TEUR	1.461	545
Ergebnis je Aktie (unverwässert)	Euro	0,16	0,06
Ergebnis je Aktie (verwässert)	Euro	0,16	0,06

8. Dividenden

Im Berichtszeitraum wurden keine Dividenden ausgeschüttet.

9. Auftragslage und Preisentwicklung

Da PULSION eingehende Kundenaufträge innerhalb weniger Tage abwickelt, besitzt das Unternehmen nahezu keinen Auftragsbestand. Auch durch die Produkteinführung eines Wettbewerbsproduktes sieht sich das Unternehmen derzeit keinem Preisdruck ausgesetzt. Die Produkte sind stark erklärungsbedürftig und werden mit Unterstützung intensiver und fachkundiger Beratung vermarktet.

10. Saison- und Konjunkturlinflüsse

Als weltweit tätiges Unternehmen ist PULSION unterschiedlichen konjunkturellen Entwicklungen ausgesetzt. Aufgrund der innovativen und kostenreduzierenden Technologien, die PULSION seinen Kunden bietet, ist jedoch der konjunkturelle Einfluss auf das Geschäftsmodell derzeit von untergeordneter Bedeutung.

11. Ereignisse nach dem Stichtag

Im Rahmen eines freiwilligen Aktienrückkaufangebots mit Ablauf der Annahmefrist am 14. April 2011 sind der PULSION Medical Systems AG insgesamt 85.362 Aktien angedient worden und entsprechend ca. 0,89% Anteil am Grundkapital erworben. Damit beläuft sich die Anzahl eigener Aktien nun insgesamt auf Stück 706.299.

Am 1.04.2011 unterzeichneten PULSION Medical System AG und Absten Diagnostik, S.A. de C.V. eine Vereinbarung zur gemeinsamen Gründung der PULSION Medical Systems in Mexico. Damit erreicht PULSION Zugang zum zweitgrössten Markt in Lateinamerika.

12. Rechtsstreitigkeiten

Es bestehen keine Gerichts- oder Schiedsverfahren oder ähnliche Verfahren, in die die Gesellschaft oder eine ihrer Tochtergesellschaften verwickelt sind, die einen erheblichen Einfluss auf die wirtschaftliche Lage des Konzerns haben könnten.

Die Rechtsstreitigkeiten mit Herrn Dr. med. Dr. med. habil. Pfeiffer sind nach rechtskräftigem Vergleich im März 2011 ohne weitere Kosten für die PULSION Medical Systems AG beendet.

13. Geschäftsbeziehungen zu nahe stehenden Personen

Die Muttergesellschaft ist die PULSION Medical Systems AG mit Sitz in München, Deutschland. Geschäftsvorfälle zwischen der PULSION AG und seinen Tochterunternehmen, die nahestehende Unternehmen und Personen sind, wurden im Zuge der Konsolidierung eliminiert und werden in dieser Anhangsangabe nicht erläutert. Die Leistungsbeziehungen mit den nahe stehenden Personen werden zu fremdüblichen Konditionen abgerechnet.

Gemäß IAS 24 berichtet der Konzern auch über Geschäftsvorfälle zwischen ihm und seinen nahestehenden Personen bzw. deren Familienangehörigen. Als nahestehende Personen wurden der Vorstand und der Aufsichtsrat und deren Familienangehörige definiert.

Aktienbesitz des Vorstands und des Aufsichtsrats

	31. März 2011		31. März 2010	
	Aktien	Bezug-/ Optionsrechte	Aktien	Bezug-/ Optionsrechte
Vorstand	50.020	65.000	20	15.000
davon Patricio Lacalle	50.000	50.000	0	0
davon Christoph R. Manegold*	20	15.000	20	15.000
davon Hans-Hubert Schmitt (04.01.-30.09.2010)	0	0	0	0

Der Aufsichtsrat hat der Gesellschaft zum 31. März 2011 nachfolgend dargestellte angabepflichtige Aktien in seinem Besitz gemeldet:

Basierend auf dem Abschluss einer Aktionärsvereinbarung hat Herr Dr. Burkhard Wittek zum 31. März 2011 einen Aktienbesitz in Höhe von 4.460.638 Stückaktien gemeldet, die den Poolbeteiligten gemäß § 30 Abs. 2 S. 1 WpÜG wechselseitig zugerechnet werden.

Herr Frank Fischer hält zum 31. März 2011 direkt und mit nahen Familienangehörigen einen Aktienbesitz von 56.611 Stückaktien der Gesellschaft. Die gesamte Aktienanzahl beläuft sich auf 607.231 Aktien, welche direkt und mittelbar über die Tätigkeit von Herrn Fischer als Vorstand bei der Shareholder Value Management AG und der Shareholder Value Beteiligungen AG zugerechnet werden.

13. Eventualforderungen und -verbindlichkeiten

Zum Stichtag bestanden keine Eventualforderungen und -verbindlichkeiten.

14. Ungewöhnliche Sachverhalte

Andere Sachverhalte, die ihrer Art, ihres Ausmaßes oder ihrer Häufigkeit nach ungewöhnlich sind, waren zum Stichtag nicht vorhanden.

München, 12. Mai 2011
PULSION Medical Systems AG
Der Vorstand



Patricio Lacalle
Vorsitzender



Christoph R. Manegold

Termine und Kontakte

Termine

Hauptversammlung
Halbjahresfinanzbericht
9-Monatsfinanzbericht

26. Mai 2011 München
11. August 2011
14. November 2011

Kontakte

Ralph Schäfer
Investor Relations

Tel: 089 - 45 99 14 -211
E-Mail: investor@pulsion.com

Dieser Zwischenfinanzbericht enthält bestimmte in die Zukunft gerichtete Aussagen. Diese in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Meinung der PULSION Medical Systems AG zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Zwischenfinanzberichtes wider. Die von PULSION Medical Systems AG tatsächlich erzielten Ergebnisse können von den Feststellungen in den zukunftsbezogenen Aussagen erheblich abweichen. Die PULSION Medical Systems AG ist nicht verpflichtet, in die Zukunft gerichtete Aussagen zu aktualisieren.