

Quartalsfinanzbericht
Der PULSION Medical Systems SE
zum 30. September 2011

PULSION – Auf einen Blick

PULSION (KONZERN) nach IFRS		Q III 2011	Q III 2010	Veränderung 2010 - 2011	Q I - III 2011	Q I - III 2010	Veränderung 2010 - 2011
Umsatz	TEUR	7.368	7.928	-7%	24.153	22.932	5%
Bruttoergebnis	TEUR	5.178	5.026	3%	16.985	14.869	14%
Operative Kosten	TEUR	3.739	3.838	-2,6%	12.040	11.472	5,0%
EBIT	TEUR	1.448	1.179	23%	5.208	3.450	51%
Konzernergebnis (nach Minderheitenanteilen)	TEUR	1.123	637	76%	4.172	1.883	122%
Ergebnis/Aktie	EUR	0,13	0,07	86%	0,47	0,20	135%
Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	TEUR	1.577	2.307	-32%	4.769	5.922	-19%
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	TEUR	2.106	940	124%	5.769	3.861	49%
Free Cash Flow	TEUR	973	878	11%	3.489	3.465	1%
Rohmarge	%	70,3%	63,4%	6,9%	70,3%	64,8%	5,5%
EBIT Marge	%	19,7%	14,9%	4,8%	21,6%	15,0%	6,5%
Mitarbeiter (Durchschnitt)	Anzahl	127	128	-1%	128	130	-2%
Umsatz pro Mitarbeiter annualisiert	TEUR	232	248	-6%	252	235	7%

Bericht des Geschäftsführenden Direktors

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

Die Wachstumsdynamik der PULSION-Gruppe hat sich im dritten Quartal weiter abgeschwächt: der Umsatzrückgang im Berichtsquartal lag bei -7%. Kumuliert liegt das Umsatzwachstum per 30.9.2011 damit bei nur mehr 5%. Nach Bereinigung um den Weltbankauftrag im Vorjahresquartal verbleibt immer noch ein Umsatzrückgang um 1%. Dies liegt deutlich unter den internen Erwartungen.

Die EBIT-Marge betrug im 3. Quartal 2011 19,7% im Vergleich zu 14,9% im Vorjahresvergleichszeitraum. Damit wurde die Zielmarke aus dem Projekt PULSION 100-70-20 im Berichtsquartal knapp verfehlt. Kumuliert per 30.9.2011 liegt die EBIT-Marge bei 21,6% im Vergleich zu 15,0% im Vorjahreszeitraum.

Der Free Cash Flow betrug im Berichtsquartal TEUR 973. Damit lag die EBIT / Free Cash Flow Conversion Rate bei 67,2% (Vorjahr 140,6%). Kumuliert hat die Gesellschaft in den ersten drei Quartalen ihre Zielgröße der EBIT / Free Cash Flow Conversion Rate von 70% mit Erreichen von 67,0% ebenfalls knapp verfehlt.

Im Berichtsquartal standen erstmals genügend PulsioFlex-Monitore zur Verfügung, die in Verbindung mit dem ProAQT-Sensor im perioperativen Bereich eingeführt wurde. Die Generierung von Probestellungen verläuft über unseren Erwartungen. Für eine zuverlässige Beurteilung der endgültigen Akzeptanz ist es allerdings noch zu früh.

Die Personalfuktuation stieg im Berichtsquartal weiter leicht an. Insbesondere die Quote von 33% im Außendienst ist nicht akzeptabel und ist eine der Ursachen für das schwache Umsatzwachstum in den betroffenen Regionen. Das Unternehmen hat Maßnahmen ergriffen, um die Quote deutlich zu senken.

Der Gewinn pro Aktie liegt nach 9 Monaten bei 47 cents gegenüber 20 cents im Vorjahreszeitraum. Neben der Verbesserung des operativen Ergebnisses trug dazu vor allem eine deutlich gesenkte effektive Steuerquote bei.

Konzern-Zwischenlagebericht

der PULSION Medical Systems SE für den Zeitraum vom 01.01.2011 – 30.09.2011

Umsatzentwicklung

Geschäftsbereiche

Geschäftsbereich	Q III	Q III	Veränderung	Q I-III	Q I-III	Veränderung
	2011	2010	Q III	2011	2010	Q III ytd
	TEUR	TEUR	2010 - 2011	TEUR	TEUR	2010 - 2011
Critical Care						
Monitore	1.520	2.011	-24%	4.822	4.951	-3%
Einmalartikel	4.897	4.694	4%	15.675	14.573	8%
Summe	6.417	6.705	-4%	20.497	19.524	5%
Perfusion						
Monitore	7	116	-94%	270	400	-33%
Einmalartikel	944	1.107	-15%	3.386	3.009	13%
Summe	951	1.223	-22%	3.656	3.409	7%
Gesamt	7.368	7.928	-7%	24.153	22.933	5%

Der **Geschäftsbereich Critical Care** schrumpfte im 3. Quartal um 4% gegenüber dem Vergleichszeitraum 2010. Kumuliert konnte der Umsatz in den ersten drei Quartalen um 5% gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden.

Das moderate Wachstum um 4% bei den Einmalartikeln, die drei Viertel des Umsatzes des Geschäftsbereichs darstellen, konnte den Umsatzrückgang von 24% im Monitorgeschäft nicht kompensieren. Bereinigt um einen Weltbankauftrag für Monitore im Vorjahreszeitraum liegt das Wachstum der Sparte Critical Care im Berichtsquartal bei 3%, kumuliert bei 8% im Vergleich zum Vorjahr.

Der **Bereich Perfusion** entwickelte sich im Berichtsquartal gegenüber dem Vorjahr mit -22% rückläufig. Das Wachstum des Geschäftsbereichs im bisherigen Jahr 2011 schwächte sich dadurch auf nur noch 7% gegenüber dem Vorjahr ab. Gründe sind vor allem Verschiebungen bei Aufträgen großer Distributoren.

Regionen

Region	Q III 2011 TEUR	Q III 2010 TEUR	Veränderung Q III 2010 - 2011	Q I - III 2011 TEUR	Q I - III 2010 TEUR	Veränderung Q III ytd 2010 - 2011
DACH*	3.580	3.509	2%	10.802	10.246	5%
Westeuropa (ex DACH)	2.618	2.324	13%	8.644	7.810	11%
Osteuropa	170	750	-77%	676	1.222	-45%
USA	180	645	-72%	1.091	1.359	-20%
Japan	112	149	-25%	403	422	-5%
Lateinamerika	3	35	-91%	90	78	15%
Asia Pacific (ex Japan)	535	408	31%	1.957	1.527	28%
ROW	170	108	57%	490	268	83%
Gesamt	7.368	7.928	-7%	24.153	22.932	5%

* Deutschland, Österreich, Schweiz

In der Region **DACH** konnten wir das Wachstum im ersten Halbjahr von 7% nicht halten. Aufgrund des geringeren Wachstums von noch 2% gegenüber dem Vorjahresquartal schwächte sich das kumulierte Umsatzwachstum in DACH auf 5% ab.

Erfreulich entwickelte sich die Region **Westeuropa ex DACH**. Im Berichtsquartal nahmen die Umsätze um 13% zu und liegen kumuliert 11% über dem Vorjahresquartal.

In **Osteuropa** ging der Umsatz im Berichtsquartal um 77% zurück. Bereinigt um den Weltbankauftrag im dritten Quartal 2010 liegt der Rückgang bei 35%. Ursache für diesen Rückgang im laufenden Geschäft war die Verschiebung eines Distributoren Auftrages in das vierte Quartal.

Die Umsatzentwicklung in den **USA** liegt im Berichtsquartal 72% unter dem Vorjahr. Während die Platzierung von Monitoren im Markt die Vorgaben nicht erfüllte, konnten die Einmalartikel im Bereich Critical Care gesteigert werden. Der erwartete Umsatz im Geschäftsbereich Perfusion verschob sich durch Verschiebungen im Auftragszyklus in das vierte Quartal. Die Vertriebsorganisation konnte bisher nicht so schnell aufgebaut werden wie erwartet, erste Verstärkungen zeichnen sich für das vierte Quartal ab.

In **Japan** liegt die kumulierte Umsatzentwicklung nach einem weiteren schwachen Quartal erstmals 5% unter dem Vorjahr. Für den zweitgrößten Medizintechnik-Markt der Welt sind wir mit dieser Entwicklung nicht zufrieden.

Die Region **Lateinamerika** verzeichnet in den ersten 9 Monaten ein Wachstum von 15%, bei einem deutlich schlechterem 3. Quartal.

Der Umsatz im Bereich **Asia/Pacific (ex Japan)** konnte seine sehr erfreuliche Entwicklung im dritten Quartal fortsetzen und festigen. Mit 31% Wachstum gegenüber dem Vergleichszeitraum 2010 und kumuliert 28% gehört diese Region zu den erfolgreichsten.

ROW entwickelte sich sehr erfreulich mit einem Wachstum gegenüber Vorjahr um 57% im Quartal und 83% kumuliert.

Insgesamt liegt der **Umsatzanteil der Emerging Countries** – definiert als die drei letzten Regionen in der Tabelle – per 30.9. 2011 bei 10,5% gegenüber 8,2% im Vorjahr.

Vertriebsstruktur

Umsatz nach Vertriebskanälen

Vertriebskanal	Q III	Q III Veränderung		Q I - III	Q I - III Veränderung	
	2011	2010	Q III	2011	2010	Q III ytd
	TEUR	TEUR	2010 - 2011	TEUR	TEUR	2010 - 2011
Direkt	5.576	5.674	-2%	17.941	16.972	6%
Joint Ventures	103	152	-32%	367	400	-8%
Distributoren	1.689	2.102	-20%	5.845	5.560	5%
Gesamt	7.368	7.928	-7%	24.153	22.932	5%

Es ist unser erklärtes Ziel, das Auslandsgeschäft insbesondere mit eigenen Vertriebsgesellschaften sowie über Joint Ventures auszubauen. Für das im Mai gegründete Joint Venture in Mexiko erwarten wir die entscheidenden Produktzulassungen in Q1 2012, vorher werden dort keine Umsätze erzielt. Im September 2011 wurde in der Türkei eine Tochtergesellschaft gegründet.

Alle Vertriebskanäle liegen im 3. Quartal deutlich hinter den Erwartungen.

Nutzungsgrad der Monitore

Das Geschäftsmodell der PULSION SE ist bekanntermaßen Razor/Razorblade. Es ist unser Ziel, über die Anzahl der eingesetzten Monitore und stetiger Arbeit an der Verbrauchs-Intensität unsere Einmalartikel-Absätze kontinuierlich zu steigern.

Bei der Zahl Monitore werden entsprechend dem in der Medizintechnik gebräuchlichen Reporting-Standard die Platzierungen der letzten 7 Jahre addiert, da dies der technischen Nutzungsdauer entspricht. Bei den Disposables haben wir alle Produkte, d.h. vor allem PiCCO-Kathether und CeVOX-Sonden berücksichtigt:

- a) Kumulierte Monitorverkäufe und –Platzierungen in den letzten 7 Jahren (ohne Partnermodule): 4.420
- b) Einmalartikel pro Monitor annualisiert (12/9): 21,6.

Ertragslage

Die **Rohmarge** hat sich nach drei Quartalen bei 70,3% stabilisiert und liegt damit kumuliert 5,5 Prozentpunkte über dem Vorjahreswert. Diese Steigerung erklärt sich insbesondere durch fehlende negative Einmaleffekte aus dem Vorjahresvergleichszeitraum, einer positiven Entwicklung im Kunden- und Produktmix und einer Umgliederung von Kostenstellen aus dem Bereich Produktion.

Die **Vertriebskosten** im Q III betragen TEUR 2.182 im Vergleich zu TEUR 2.230 im Vorjahresquartal. Für die ersten drei Quartale 2011 belaufen sich die Vertriebskosten auf TEUR 7.193 im Vergleich zu TEUR 7.120 in der Vergleichsperiode. Dies entspricht einer Steigerung von 1,0%. Der Anteil der Vertriebskosten beträgt damit kumuliert in den ersten drei Quartalen 2011 29,8% nach 31,0% im Vorjahr. Wir halten eine Vertriebskosten-Quote von knapp unter 30% für mittelfristig gesund.

Die **Forschungs- und Entwicklungskosten** lagen in Q III bei TEUR 730 und damit um TEUR 28 bzw. 4% über dem Vorjahreszeitraum (TEUR 702). Die **F&E-Quote** liegt kumuliert bei 9,2% vom Umsatz nach Aktivierungen und bei 10,5% vor Aktivierungen. Hier liegt unsere Zielmarge vor Aktivierungen bei 10%.

Die **Allgemeinen und Verwaltungskosten** lagen mit TEUR 827 unter dem Niveau des Vergleichszeitraumes 2010 (TEUR 978). Für die ersten drei Quartale beträgt die Kostenquote damit 10,8% nach 12,2% im Vorjahr. Ziel bleibt es hier, unter die Marke von 10% zu kommen.

Insgesamt reduzierten sich die **operativen Kosten netto** – d.h. saldiert mit den sonstigen betrieblichen Erträgen im Berichtsquartal – im Berichtsquartal um TEUR 164 bzw. 4,3 % gegenüber dem Vorjahr. Kumuliert liegen die operativen Kosten netto um TEUR 141 bzw. 1,3% über dem Vorjahreszeitraum.

Per Saldo ergibt sich ein **Betriebsergebnis (EBIT)** für Q III 2011 von TEUR 1.448, das um TEUR 269 über dem Ergebnis des Vorjahreszeitraums (TEUR 1.179) liegt. Die EBIT-Marge für das dritte Quartal 2011 beträgt 19,7% vom Umsatz nach 14,9% im Vorjahresquartal. Kumuliert liegt der EBIT für die ersten drei Quartale 2011 bei 21,6%.

Die **Segmentberichterstattung** zeigt, dass nach 9 Monaten die EBIT-Marge im Bereich Critical Care leicht über 20% liegt.

Die EBIT-Marge von 28,8% im Bereich Perfusion ermutigt uns, ab 2012 stärker in dieses Geschäft zu investieren, um die Wachstums-Chancen in diesem Bereich wahrzunehmen.

Der **Jahresüberschuss** lag im Berichtsquartal bei TEUR 1.141 und nach 9 Monaten bei TEUR 4.269.

Der **Gewinn pro Aktie** lag im 3. Quartal bei 13 cents. Kumuliert liegen wir nach 9 Monaten bei 47 cents gegenüber 20 cents im Vorjahr. Bei der Berechnung der Zahl Aktien wurden die vom Unternehmen erworbenen Aktien von der Gesamtzahl Aktien abgezogen.

Vermögenslage

Bilanz-Struktur

Die **Eigenkapitalquote** erhöhte sich im 3. Quartal auf 73,1%, eine Steigerung um 8,7 Prozentpunkte zu 64,4% im Vorjahr.

Aus dem börslichen Aktienrückkaufprogramm sowie aus dem Rückkaufangebot der Pulsion SE erhöhte sich der Wert der eigenen Anteile im 3. Quartal um TEUR 58 auf TEUR 3.232.

Insgesamt beläuft sich die Anzahl eigener Aktien per 30.9.2011 auf Stück 731.370, dies entspricht einem Anteil von 7,64%. Die Gesellschaft ist ermächtigt, bis zu einem Anteil von 10% eigene Aktien zu erwerben.

Umlaufvermögen-Management

Die **Forderungen aus Lieferungen und Leistungen** blieben mit TEUR 5.305 im Vergleich zum 31.12.2010 nahezu stabil. Die Reichweite stieg allerdings auf 65 Tage Umsatz nach 56 Tagen zum Ende des 2. Quartals.

Die **Vorräte** lagen mit TEUR 5.201 um TEUR 296 unter dem Wert zum 31.12.2010 und auf dem Niveau des Vorquartals. Die Reichweite – bezogen auf die Herstellungskosten – betrug zum Ende des 3. Quartals 218 Tage.

Im Bereich der **kurzfristigen Verbindlichkeiten** sanken die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen im Berichtsquartal um weitere TEUR 315 auf TEUR 1.345. Dieser Wert liegt um TEUR 694 unter dem Wert zum 31.12.2010.

Netto-Liquidität

Per 30.9. 2011 lagen die liquiden Mittel bei TEUR 7.275. Die Netto-Liquidität – definiert als liquide Mittel abzüglich Bank-, Finanz-, und Leasingverbindlichkeiten – betrug per 30.09.2011 EUR 6,85 Mio. Sie erhöhte sich damit gegenüber dem 30.06.2011 um TEUR 850.

Finanzlage

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

Der **Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit** erhöhte sich im Quartalsvergleich auf TEUR 2.106 (Vorjahresquartal: TEUR 940). Im kumulierten Jahresvergleich beträgt der Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit bei TEUR 5.769 nach TEUR 3.861 im Vorjahreszeitraum.

Dagegen führten die Veränderungen im **Bereich des Netto-Umlaufvermögens** zu einem Cash-Abfluss von TEUR 529 im Berichtsquartal und von TEUR 1.000 in den ersten drei Quartalen

Per Saldo verringerte sich der **Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit nach Veränderung des Netto-Umlaufvermögens** in den ersten drei Quartalen 2011 um TEUR 1.153 auf TEUR 4.769 von TEUR 5.922 im Vorjahr. Wie oben dargestellt rührt diese Verschlechterung vor allem aus Abflüssen für Netto-Umlaufvermögen in der Größenordnung der Verringerung.

Die **Mittelabflüsse aus Investitionstätigkeit** im Berichtsquartal lagen im Berichtsquartal mit TEUR 604 leicht unter Vorjahresniveau (TEUR 649). Positiv ist anzumerken, dass weniger immaterielle Vermögensgegenstände – das sind produktbezogene F&E-Aufwendungen - aktiviert wurden. Umgekehrt wurde mehr in Sachanlagen und Monitore investiert. Diese Veränderung ist maßgeblich durch die Platzierung neuer PulsioFlex™ Monitore verursacht.

Im Ergebnis beläuft sich der **Free Cash Flow** im Q III 2011 auf TEUR 973, eine Reduzierung um TEUR 685 ggü. dem Vorjahresquartal. In den ersten drei Quartalen lag er mit TEUR 3.489 um TEUR 756 unter dem Vorjahreswert von TEUR 4.245.

Die **Free Cash Flow Conversion Rate EBIT / Free Cash Flow** in den ersten drei Quartalen beträgt 67,0% und liegt damit unter unserer Zielgröße von 70% für das Gesamtjahr.

Personal

Personalstand

Im 3. Quartal 2011 beschäftigte PULSION weltweit im Mittel 127 Mitarbeiter (Q III 2010: 131). Dies entspricht einer Verringerung um 1,5%.

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: $\text{Fluktuationsquote} = \text{Abgänge} / \text{durchschnittlicher Personalbestand} \times 100$). Für die Ermittlung der Fluktuation werden Aushilfen und Praktikanten nicht einbezogen.

	Beschäftigung	Abgänge	Fluktuationsquote
Außendienst	40	13	33%
Übrige Bereiche	82	12	15%
Gesamt	122	25	21%

Die **Gesamtfluktuationsquote** von 21% ist von dem bereits hohen Niveau von 20% per Ende Juni 2011 nochmals leicht angestiegen. Auch nach Berücksichtigung von Mitarbeitern, die in Elternzeit gegangen sind, liegt die Fluktuationsquote noch bei 20%.

Die **Fluktuationsquote im Außendienst** ist gegenüber dem Vorquartal ebenfalls weiter angestiegen und erreichte mit 33% einen neuen Höchstwert. Bei näherer Betrachtung zeigt sich, dass die USA und England eine besonders hohe Fluktuation aufweisen. Die Ursachen sind bekannt und Maßnahmen sind eingeleitet und teilweise umgesetzt. Außerhalb beider Länder beträgt die Fluktuation im Außendienst 17%.

Forschung und Entwicklung

Neue Produkte

Im dritten Quartal 2011 standen erstmals ausreichend **PulsioFlex-Monitore in Verbindung mit dem ProAQT Sensor** zur Verfügung, um auf breiter Front Probestellungen zu platzieren. Das Produkt ist in allen westeuropäischen Ländern zugelassen. Zulassungen in Schlüsselmärkten unserer Distributoren und in den USA sind beantragt bzw. in Vorbereitung.

Das Produkt wird konsequent in den OPs platziert, da sein Leistungsspektrum für peri-operative Anwendungen optimiert wurde. Unsere Wettbewerber mit vergleichbaren Produkten haben den gleichen Vertriebs-Fokus. Damit soll sichergestellt werden, dass Neuplatzierungen echten Zusatzumsatz schaffen und unser Hauptumsatzträger PiCCO2 nicht verdrängt wird.

Der Sales-Prozess befindet sich im Moment schwerpunktmäßig in der Phase „Generierung von Probestellungen“. Das setzt ein grundsätzliches Interesse der teilnehmenden Kliniken voraus, sich mit dem Produkt ernsthaft auseinanderzusetzen. Nach den ersten Eindrücken ist die Akzeptanz bislang gut, die Generierung von Probestellungen läuft nach Plan

Neues Intellectual Property/Zulassungen

Das CeVOX Modul erhielt in Japan die Zulassung, ebenso das PiCCO2 mit allen Disposables in Singapur.

Sonstiges

Der für die Bereiche F&E und Operations verantwortliche Geschäftsführende Direktor Christoph Manegold ist zu Beginn des 4. Quartals ausgeschieden. Wir danken ihm für seinen engagierten Einsatz und wünschen ihm alles Gute für seinen weiteren Lebensweg. Wir hoffen, einen Nachfolger im ersten Quartal 2012 präsentieren zu können.

Risiko- und Chancenbericht

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

Ausblick

Wir konnten in den ersten drei Quartalen 2011 ein **Umsatzwachstum** von 5% realisieren. Im Geschäftsbericht 2010 hatten wir Umsatzwachstum von mindestens 8% als Ziel formuliert.

Wir reduzieren unseren Ausblick für das Umsatzwachstum im Geschäftsjahr 2011 von mindestens 8% auf mindestens 4%, da

- a) die Umsatzentwicklung im dritten Quartal auch nach Bereinigung von Sondereffekten (größere Tender in Q3 2010) kein positives Wachstum aufweist,
- b) in Q4 2010 der zweite Teil des Weltbankauftrags verbucht wurde und
- c) auf Grund von Verzögerungen in der Markteinführung unserer zweiten Monitoring-Plattform PulsioFlex™ spürbare Ergebnisauswirkungen erst für das Jahr 2012 zu erwarten sind.

Für die **EBIT – Marge** erhöhen wir den Zielkorridor von 16-19% auf mindestens 18%. Hintergründe sind vor allem die stabilen Bruttomargen und konsequentes Kostenmanagement.

München, im November 2011



Patricio Lacalle
Geschäftsführender Direktor/CEO

Konzernbilanz

der PULSION Medical Systems SE zum 30.09.2011

IFRS	AKTIVA	30.09.2011 TEUR	31.12.2010 TEUR
Langfristige Vermögenswerte		9.487	9.484
	Immaterielle Vermögenswerte	4.163	4.244
	Sachanlagevermögen	5.128	5.041
	Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	169	182
	Sonstige langfristige Vermögenswerte	27	17
Kurzfristige Vermögenswerte		18.486	16.250
	Vorräte	5.201	5.497
	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.305	5.268
	Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	705	634
	Steuerforderungen	0	0
	Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte		
	Liquide Mittel*	7.275	4.851
Aktiva gesamt		27.973	25.734
IFRS	PASSIVA	30.09.2011 TEUR	31.12.2010 TEUR
Eigenkapital		20.073	16.560
	Gezeichnetes Kapital	9.577	9.577
	Kapitalrücklage	1.515	1.466
	Gesetzliche Rücklage	1	1
	Eigene Anteile	-3.232	-2.532
	Sonstige Rücklagen	-963	-858
	Bilanzgewinn	13.077	8.905
	Minderheitenanteile	98	1
Langfristige Verbindlichkeiten		2.243	3.367
	Rückstellungen	263	210
	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	34	414
	Sonstige Verbindlichkeiten	4	69
	Latente Steuern	1.942	2.674
Kurzfristige Verbindlichkeiten		5.657	5.807
	Rückstellungen	336	403
	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	390	290
	Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.345	2.039
	Steuerverbindlichkeiten	1.255	293
	Sonstige Verbindlichkeiten	2.331	2.782
Passiva gesamt		27.973	25.734

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

der PULSION Medical Systems SE für den Zeitraum
vom 01.01.2011 – 30.09.2011

IFRS TEUR	Q III 2011	Q III 2010	QI-III 2011	QI-III 2010
Umsatzerlöse	7.368	7.928	24.153	22.932
Herstellungskosten	-2.190	-2.902	-7.168	-8.063
Bruttoergebnis vom Umsatz	5.178	5.026	16.985	14.868
in % vom Umsatz	70,3%	63,4%	70,3%	64,8%
Vertriebskosten	-2.182	-2.230	-7.193	-7.120
Forschungs- und Entwicklungskosten	-730	-702	-2.227	-1.882
Allgemeine und Verwaltungskosten	-827	-978	-2.620	-2.791
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-22	-25	-56	-83
Sonstige betriebliche Erträge	86	97	482	404
Betriebsergebnis	1.503	1.188	5.372	3.396
Währungsverluste	-85	-21	-253	-50
Währungsgewinne	30	12	89	104
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	1.448	1.179	5.208	3.450
in % vom Umsatz	19,7%	14,9%	21,6%	15,0%
Zinsaufwendungen	-8	-44	-31	-121
Zinserträge	6	8	15	21
Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)	1.446	1.144	5.192	3.350
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-305	-506	-923	-1.466
Konzernjahresüberschuss (vor Minderheitenanteilen)	1.141	638	4.269	1.885
davon zurechenbar auf Anteilseigner der Konzernobergesellschaft	1.123	637	4.172	1.883
davon zurechenbar auf Minderheitsgesellschafter	19	0	97	0
Konzernjahresüberschuss je Aktie				
Ergebnis je Aktie nach Minderheitenanteilen (unverwässert)	0,13	0,07	0,47	0,20
Ergebnis je Aktie nach Minderheitenanteilen (verwässert)	0,13	0,07	0,47	0,20
Durchschnittlich im Umlauf befindliche Aktien (unverwässert)	8.846.932	9.577.302	8.892.669	9.577.302
Durchschnittlich im Umlauf befindliche Aktien (verwässert)	8.846.932	9.557.302	8.892.669	9.557.302

Überleitung vom Quartalsergebnis zum Gesamtergebnis

der PULSION Medical Systems SE für den Zeitraum vom 01.01.2011 – 30.09.2011

IFRS TEUR	QIII 2011	QIII 2010	QI-III 2011	QI-III 2010
Konzernjahresüberschuss (vor Minderheitenanteilen)	1.141	637	4.269	1.883
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	-52	-138	-105	76
Gesamtergebnis	1.089	499	4.164	1.959
Davon Anteile anderer Gesellschafter	19	50	97	0
Davon den Anteilseignern des Konzerns zustehend	1.070	449	4.067	1.959
Gesamtergebnis	1.089	499	4.164	1.959

Entwicklung des Konzerneigenkapitals

der PULSION Medical Systems SE zum 30.09.2011

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	76	0	76
Konzernjahresüberschuss	0	0	0	0	1.883	0	0	1.883
Gesamtergebnis der Periode	0	0	0	0	1.833	76	0	1.959
Gewinnausschüttung	0	0	0	0	0	0	-138	-138
Mitarbeiteraktienoptionsprogramme	0	36	0	0	0	0	0	36
Sonstige Veränderungen der Kapitalrücklage	0	-241	0	0	0	0	0	-241
Abgang Minderheitenanteile	0	0	0	0	0	0	-218	-218
Direkt im Eigenkapital erfasste Posten	0	-205	0	0	0	0	-356	-343
Summe	0	-205	0	0	1.833	76	-356	1.616
Stand 30.09.2010	9.577	1.211	1	0	7.885	-345	0	18.330
Stand 01.01.2011	9.577	1.466	1	-2.532	8.905	-858	1	16.560
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	0	0	0	0	-105	0	-105
Konzernjahresüberschuss	0	0	0	0	4.172	0	97	4.269
Gesamtergebnis der Periode	0	0	0	0	4.172	-105	97	4.164
Aktienrückkaufprogramm	0	0	0	-700	0	0	0	-700
Direkt im Eigenkapital erfasste Posten	0	49	0	-700	0	0	0	-651
Summe	0	49	0	-700	4.172	-105	97	3.513
Stand 30.09.2011	9.577	1.515	1	-3.232	13.077	-963	98	20.073

Konzern-Kapitalflussrechnung

der PULSION Medical Systems SE für den Zeitraum vom 01.01.2011 – 30.09.2011

Laufende Geschäftstätigkeit	Q III 2011 TEUR	Q III 2010 TEUR	QI - III 2011 TEUR	QI - III 2010 TEUR
Konzerngewinn nach Minderheiten	1.122	637	4.172	1.883
Auf konzernfremde Gesellschafter entfallende Ergebnisanteile	19	0	97	0
- Gewinnausschüttung	0	0	0	0
+ Abschreibungen/Amortisation auf Gegenstände des Anlagevermögens	425	411	1.286	1.245
+ Zinsen und ähnliche Aufwendungen	8	44	31	121
- Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	-6	-9	-15	-21
+ Ertragsteuern	1.037	-352	1.655	36
- Veränderung der Steuerforderungen	0	0	0	0
+ Veränderung der Steuerverbindlichkeiten	-487	146	-90	134
+/- Ab-/Zunahme der sonst. Vermögensgegenstände	-210	-77	-81	-194
-/+ Ab-/Zunahme der sonst. Verbindlichkeiten	202	-223	-193	-207
-/+ Ab-/Zunahme von sonstigen Rückstellungen	-5	-84	-14	-490
-/+ Gewinn/Verlust aus dem Abgang von Anlagevermögen	-1	0	0	0
-/+ Ab-/Zunahme der latenten Steuern	-220	475	-732	1.047
- Gezahlte Zinsen	-8	-44	-31	-121
+ Erhaltene Zinsen	6	9	15	21
- Gezahlte Steuern	-201	-23	-603	-148
+ Erhaltene Steuern	79	47	79	112
+/- Sonstige nicht zahlungswirksame Aufwendungen/Erträge	346	-17	193	443
= Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit vor Veränderung des Netto-Umlaufvermögens	2.106	940	5.769	3.861
+/- Ab-/Zunahme der Vorräte	-184	-138	-180	225
+/- Ab-/Zunahme der Forderungen aus Lieferungen, Leistungen	-72	476	-126	960
-/+ Ab-/Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	-273	1.029	-694	876
= Cashflow aus Veränderung des Netto-Umlaufvermögens	-529	1.367	-1.000	2.061
= Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit nach Veränderung des Netto-Umlaufvermögens	1.577	2.307	4.769	5.922
Investitionstätigkeit				
+ Einzahlungen aus Abg. Immaterielle Sachanlagen	4	0	16	0
- Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Sachanlagen	-96	-415	-379	-955
+ Einzahlungen aus Abgängen der Sachanlagen und Monitore	6	55	275	231
- Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagen und Monitore	-518	-289	-1.192	-953
- Auszahlungen für den Erwerb/Verkauf von Finanzanlagen	0	0	0	0
= Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-604	-649	-1.280	-1.677
Free Cash Flow	973	1.658	3.489	4.245
- Erwerb Minderheiten/Gründung Töchter	-25	-780	-25	-918
+ Aufnahme Bankkredite/Finanzschulden	0	-27	0	1
Finanzierung Aktienrückkauf	0	0	0	0
- Rückzahlung Bankkredite/Finanzschulden	-260	-322	-280	-376
- Auszahlung aus Aktienrückkauf	-58	0	-700	0
- Auszahlung aus Finanzierungsleasing	0	-2	0	-59
= Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-343	-1.131	-1.005	-1.352
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	630	527	2.484	2.893
+ Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	6.645	7.010	4.791	4.644
+ Finanzmittelbestand aus der Erweiterung des Konsolidierungskreises		0	0	
- Wechselkursbedingte Veränderung des Finanzmittelbestands		0	0	
= Finanzmittelbestand am Ende der Periode (flüssige Mittel gemäß Konzernbilanz)	7.275	7.537	7.275	7.537

Erläuterungen

1. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Der Quartalsfinanzbericht der PULSION Medical Systems SE zum 30. September 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 Quartalsbericht zum 30. September 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 31.12.2010 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.

Die Investitionen in die **Sachanlagen** beinhalten im Wesentlichen an Kunden verliehene und zu Probestellungen genutzte Monitore.

Der **Vorratsbestand** stellt sich zum 30. September 2011 wie folgt dar:

Vorräte	30.09.2011 TEUR	31.12.2010 TEUR
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	2.188	3.195
Unfertige Erzeugnisse	390	336
Fertige Erzeugnisse und Waren	2.623	1.966
Summe Vorräte	5.201	5.497

4. Sonstige betriebliche Erträge

In den sonstigen betrieblichen Erträgen des dritten Quartals sind im Wesentlichen erfasst Erträge aus Sachbezug Kfz (TEUR 37), Mieteinkünfte (TEUR 9), Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (TEUR 41).

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.

Zum 30. September 2011 stellt sich die Segmentberichterstattung wie folgt dar:

	Q III			QI - III		
	Critical Care	Perfusion	Konzern	Critical Care	Perfusion	Konzern
Umsatzerlöse SE - Deutschland	2.747	282	3.029	8.294	881	9.175
Umsatzerlöse verbundene Unternehmen/Distributoren	3.695	644	4.339	12.228	2.750	14.978
Umsatzerlöse Dritte	6.442	926	7.368	20.522	3.631	24.153
Herstellungskosten	-1.929	-261	-2.190	-5.785	-1.383	-7.168
Bruttoergebnis vom Umsatz	4.513	665	5.178	14.737	2.248	16.985
Marge in % vom Umsatz	70%	72%	70%	72%	62%	70%
Operating Expenses						
- Vertriebskosten	-2.002	-180	-2.182	-6.661	-532	-7.193
- Forschungs- und Entwicklungskosten	-649	-81	-730	-1.949	-278	-2.227
- Allgemeine Verwaltungskosten	-710	-117	-827	-2.226	-394	-2.620
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-22	0	-22	-56	0	-56
Sonstige betriebliche Erträge	87	0	86	483	0	483
Währungsgewinne/-verluste	-55	0	-55	-164	0	-164
EBIT	1.162	287	1.448	4.164	1.044	5.208
EBIT-Marge in % vom Umsatz	18,0%	31,0%	19,7%	20,3%	28,8%	21,6%

6. Aktienoptionsprogramme

Es wurden keine Optionsrechte durch Mitarbeiter und Geschäftsführende Direktoren ausgeübt. Zum 30. September 2011 wurden insgesamt 196.500 Optionsrechte auf den Bezug von Aktien der Gesellschaft von Mitarbeitern gehalten, die Geschäftsführenden Direktoren 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 neun Monate und dem gewichteten Durchschnitt der während der Berichtsperiode im Umlauf befindlichen Aktienanzahl und ausübbareren Bezugsrechten ermittelt.

		Q III 2011	Q III 2010
Gewichtete durchschnittliche Aktienanzahl (unverwässert)	Stück	8.892.669	9.577.302
Verwässerungseffekt aus Bezugsrechten	Stück	0	0
Gewogene durchschnittliche Aktienanzahl (verwässert)	Stück	8.892.669	9.577.302
Konzernjahresüberschuss (nach Minderheitenanteilen)	TEUR	4.172	1.883
Ergebnis je Aktie (unverwässert)	EUR	0,47	0,20
Ergebnis je Aktie (verwässert)	EUR	0,47	0,20

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.

Das Interesse und die Nachfrage nach unserer zweiten Monitoring-Plattform PulsioFlex™ in Verbindung mit den ProAQT™ Sensoren sind aufgrund des Vermarktungsbeginns im 3. Quartal sehr erfreulich.

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

Der für die Bereiche F&E und Operations verantwortliche Geschäftsführende Direktor Christoph Manegold ist zu Beginn des 4. Quartals ausgeschieden. Wir danken ihm für seinen engagierten Einsatz und wünschen ihm alles Gute für seinen weiteren Lebensweg. Wir hoffen, einen Nachfolger im ersten Quartal 2012 präsentieren zu können.

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.

13. Geschäftsbeziehungen zu nahe stehenden Personen

Die Muttergesellschaft ist die PULSION Medical Systems SE mit Sitz in München, Deutschland. Geschäftsvorfälle zwischen der PULSION SE 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 die geschäftsführenden Direktoren sowie der Verwaltungsrat und deren Familienangehörige definiert.

Aktienbesitz Geschäftsführender Direktoren und Verwaltungsrat

	30. September 2011		30. September 2010	
	Aktien	Bezug-/ Optionsrechte	Aktien	Bezug-/ Optionsrechte
Geschäftsführende Direktoren	50.020	65.000	50.020	65.000
davon Patricio Lacalle	50.000	50.000	50.000	50.000
davon Christoph R. Manegold *)	20	15.000	20 *)	15.000 *)

*) wurden im Quartalsbericht III-2010 nicht dargestellt, da sie gemäß dem Ausgabebeschluss den Mitarbeiteroptionen zugerechnet wurden

Der Verwaltungsrat hat der Gesellschaft zum 30. September 2011 nachfolgend dargestellte angabepflichtige Aktien in seinem Besitz gemeldet:

Basierend auf dem Abschluss einer Aktionärsvereinbarung hat Herr Dr. Burkhard Wittek zum 30. September 2011 einen Aktienbesitz in Höhe von 4.539.489 Stückaktien gemeldet, die den Poolbeteiligten gemäß § 30 Abs. 2 S. 1 WpÜG wechselseitig zugerechnet werden.

Herr Frank Fischer hält zum 30. September 2011 direkt 56.611 Stückaktien der Gesellschaft. Zusammen mit nahen Familienangehörigen beläuft sich die gesamte Aktienanzahl von Herrn Frank Fischer 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.

14. Eventualforderungen und -verbindlichkeiten

Zum Stichtag bestanden keine Eventualforderungen und -verbindlichkeiten.

15. Ungewöhnliche Sachverhalte

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

München, 14. November 2011
PULSION Medical Systems SE



Patricio Lacalle
Geschäftsführender Direktor / CEO

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für die Zwischenberichterstattung der Konzernzwischenabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernzwischenlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns im verbliebenden Geschäftsjahr beschrieben sind.

München, 14. November 2011

PULSION Medical Systems SE



Patricio Lacalle

Geschäftsführender Direktor / CEO

Kontakte

Kontakte

Ralph Schäfer

Investor Relations

Tel: +49 89 – 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 SE zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Zwischenfinanzberichtes wider. Die von PULSION Medical Systems SE tatsächlich erzielten Ergebnisse können von den Feststellungen in den zukunftsbezogenen Aussagen erheblich abweichen. Die PULSION Medical Systems SE ist nicht verpflichtet, in die Zukunft gerichtete Aussagen zu aktualisieren.