

P.U.L.S. AB

Org. Nr. 556623-2095

# ÅRSREDOVISNING

FÖR RÄKENSKAPSÅRET

# 2011



PARTNERS FÖR UTVECKLINGSINVESTERINGAR INOM LIFE SCIENCES.



GÖTEBORG

## MÅL 2012

PULS har som mål att under 2012 avyttra två projektbolag, LIDDS och Laccure samt starta upp tre nya projekt.

LUND

MALMÖ

PULS FOKUSERAR PÅ UNIVERSITETEN OCH UNIVERSITETSSJUKHUSEN I ÖRESUNDS- OCH GÖTEBORGSREGIONEN.

P.U.L.S. AB

# INNEHÅLLSFÖRTECKNING

<b>VD Pontus Ottosson inleder</b>	<b>2</b>
<b>Förvaltningsberättelse</b>	<b>3</b>
Verksamhetsbeskrivning	3
Organisation	4
Projektgenerering	5
Projektutvärdering	5
Inkubatorn	5
PULS affärsutveckling - exit	5
Projektöversikt	6
<b>Status PULS AB och PULS Projektbolag</b>	<b>7</b>
PULS AB	7
AcuCort AB	8
Adenovir Pharma AB	9
Pulsetten AB	10
Laccure AB	11
LIDDS AB	12
<b>Aktiekapital och ägarförhållanden</b>	<b>13</b>
<b>Viktiga händelser efter 2011-12-31</b>	<b>14</b>
<b>Disposition av årets resultat</b>	<b>14</b>
<b>Resultaträkning</b>	<b>15</b>
<b>Balansräkning</b>	<b>16</b>
<b>Tilläggsupplysningar</b>	<b>18</b>
<b>Noter</b>	<b>19</b>
<b>Underskrifter</b>	<b>23</b>
<b>Revisionsberättelse</b>	<b>24</b>

“Med försäljningen av DuoCort Pharma visade vi att PULS har en affärsmodell som kan generera affärer i miljardklassen.”

**Pontus Ottosson**  
VD, P.U.L.S. AB

**P U**

**L S**

## **PULS AB**

Kullagatan 8, 252 20 Helsingborg  
Tel: 042-38 74 18 | Fax: 042-38 74 01 | E-post: info@pulsinvest.se

[www.pulsinvest.se](http://www.pulsinvest.se)

# VD Pontus Ottosson inleder

2011 var året då PULS på allvar befäste sin position som ett av de mest framgångsrika utvecklingsbolagen inom life sciences i Norden. Med försäljningen av DuoCort Pharma visade vi att PULS har en affärsmodell som kan generera affärer i miljardklassen. Vi har också bevisat att det är möjligt att driva fram ett läkemedel hela vägen till marknadsgodkännande med ett relativt begränsat kapital, förutsatt att man arbetar med låga omkostnader och en mycket flexibel, virtuell organisation.

PULS har genom utvecklingen av Plenadren® bidragit till att patienter med binjurebarksvikt, som är en allvarlig och livslång sjukdom, får tillgång till en behandling som avsevärt kan förbättra deras livskvalitet. DuoCort-affären har ökat kännedomen om PULS på många fronter. Det märks såväl i kontakterna med innovatörer som med finansärer, och vi är nu även kända på regeringsnivå. Men än viktigare är den trovärdighet och styrka som vår exit av DuoCort innebär - det råder inte längre något tvivel om vad PULS kan åstadkomma.

PULS har visat att vår affärsmodell med en Partnergrupp med betydande erfarenheter från såväl industri som akademi och en tydlig affärsplan från projektstart till försäljning (exit) i en virtuell bolagsform verkligen fungerar. Det virtuella arbetssättet skapar flexibilitet och gör det möjligt att skraddarsy ett optimalt arbetslag i varje utvecklingsfas. Kärnan i PULS är att ha ett vitalt Partnerskap och under 2011 har en mer övergripande förstärkning i Partnerskapet gjorts. Vi arbetar kontinuerligt med rekryteringen av Partners i vår strävan efter den optimala bredden och sammansättningen av kompetenser.

PULS fokus för 2012 är tydligt och kan sammanfattas i tre huvudområden. Vi hoppas att framgångsrikt kunna avyttra ytterligare två projektbolag inom områden med stora medicinska behov: prostatacancer (LIDDS) och bakteriell vaginos (Laccure). PULS söker också aktivt efter nya Partners och hoppas på att kunna göra ett antal värdefulla rekryteringar under året. Slutligen letar vi med full kraft efter nya projekt som fyller ett definierat medicinskt behov där vi ser en möjlighet att utveckla en projektidé till attraktiv innovation. Allt i nära samarbete med innovatören och där exit-strategi är klar från början. Vi börjar helt enkelt från slutet. Det har visat sig vara en viktig ingrediens i vårt recept på framgång.



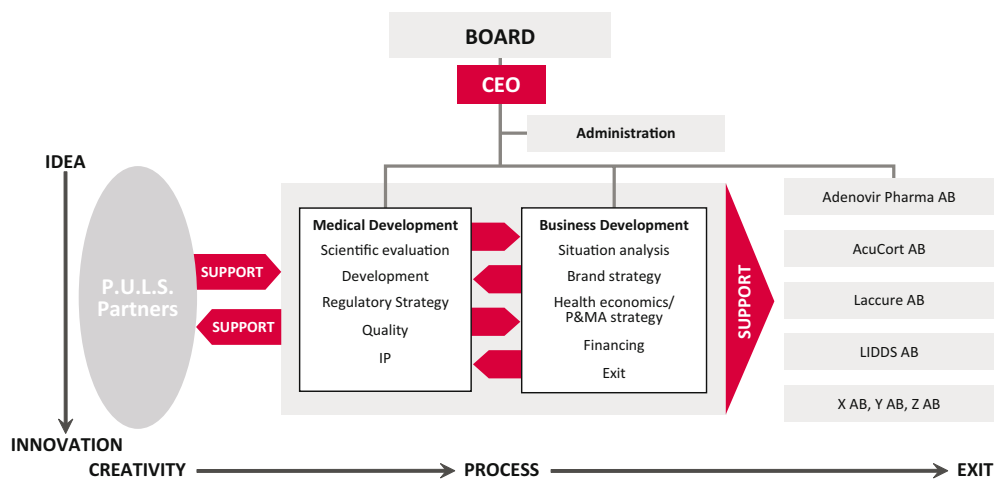
**Pontus Ottosson**  
VD, P.U.L.S. AB

# Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Partners för Utvecklingsinvesteringar inom Life Sciences, P.U.L.S. AB, 556623-2095, får härmed avge årsredovisning för perioden 2011-01-01 till 2011-12-31.

## VERKSAMHETSBEKRIVNING

Partners för Utvecklingsinvesteringar inom Life Sciences, P.U.L.S. AB grundades 2002. PULS arbetar som inkubator och finansiär för tidiga projekt inom life science, främst läkemedelsrelaterade. PULS har hittills startat sju projektbolag. PULS består av en operativ ledning samt ett trettiotal Partners med lång erfarenhet av life science och kompetens genom hela värdekedjan, från FoU till kommersialisering. PULS affärsmodell är att tidigt engagera sig med innovatörerna för att åstadkomma en optimal IP-plattform och ett kvalitetssäkrat projekt. Genom att tillföra kapital, kunskap och kostnadseffektivitet kan PULS maximera, tydliggöra och realisera värdet av produktidéerna fram till en framgångsrik avyttring.



- » PULS operativa rörelse drivs kostnadseffektivt. Kostnaden kan också hållas mer eller mindre konstant över tiden på grund av dynamiken mellan PULS och projektbolagen.
- » PULS har en stark egen innovationskraft i Partnerskapet.
- » PULS har sedan 2003 startat sju projektbolag med en sammanlagd finansiering om över 260 MSEK.
- » Därutöver har PULS AB finansierats med totalt 60 MSEK.
- » Tre projektbolag har exiterats.
  - » DuoCort Pharma såldes under 2011 till Viropharma för en total köpeskilling om 1 080 MSEK.
  - » Ambria Dermatology har avyttrats till Natumin Pharma AB som kommer att vidareutveckla tekniken i ett flertal produkter och har också förmågan att accelerera projekten in på marknaden.
  - » PULS valde att avveckla Pharmapnea AB efter en icke konklusiv studie.

## ORGANISATION

### Styrelse

Årsstämman 2011 valde Sylvie Bove till ny ledamot i PULS styrelse. Bove arbetar sedan 2010 inom Lunds Universitets Innovationssystem med fokus på att finna kommersiellt intressanta aspekter och projekt från universitets forskning inom diabetes och onkologi. Innan dess har hon en lång karriär inom läkemedelsindustrin.

PULS styrelse består därmed av Clas Runnberg (ordf.), Jörgen Johnsson (v.ordf.), Sylvie Bove, Jan Fock, Jonas Gulliksson samt Olov Sterner.

### Partnerskapet

Under året har stort arbete lagts ner på att vitalisera och förnygra Partnerskapet och i slutet på året genomfördes en mer genomgripande förändring. Följande har hänt under 2011.

- » Ulf Ellervik, professor i bioorganisk kemi vid Lunds Universitet har blivit Partner efter att tidigare varit Associate Partner.
- » Anders Jeppsson, professor i thoraxkirurgi och överläkare på Sahlgrenska universitetssjukhuset har blivit Partner efter att tidigare varit Associate Partner.
- » Göran Kvist, expert på kvalitetssäkring och kontroll inom läkemedelsindustrin samt s.k. Qualified Person har blivit Partner efter att tidigare varit Associate Partner.
- » Håkan Olsson professor i onkologi och överläkare vid Skånes universitetssjukhus i Lund har blivit Partner efter att tidigare varit Associate Partner.
- » Olle Isaksson, professor, läkare och fd prefekt vid Sahlgrenska akademien och som idag sitter i ett antal börsbolags styrelser är utsedd till Partner.
- » Gudmundur Johannsson, professor och överläkare på Sahlgrenska universitetssjukhuset, en av innovatörerna till DuoCort och Plenadren® är utsedd till Partner.
- » Jan Törnell, läkare och professor som till slutet av 2011 var Gøbal VP Strategy Oncology & Infection Astra Zeneca och med 15 års erfarenhet från industrin är utsedd till Partner.
- » Maria Alquist Hegbrant, läkare och Vice President Global Medical & Scientific Support, Senior Medical Director på Gambro har blivit Associate Partner i PULS.
- » Lars Jansson, Civ.ing. i biomedicin och toxikologi, expert inom regulatoriska frågeställningar och grundare av SRS är utsedd till Associate Partner.
- » Helena Strevens, läkare och biträdande professor vid Lunds Universitet, chef specialismödravården i Region Skåne är utsedd till Associate Partner i PULS.

Jan Ekberg, David Erlinge, Thomas Laurell, Thomas Hedner samt Åke Fredriksson har berett plats bland Partners och är numera Associate Partners.

Sven Enerbäck har valt att lämna Partnerskapet.

Detta innebär att PULS Partners nu består av 32 personer, 20 Partners och 12 Associate Partners. Vitaliseringen av Partnerskapet är en kontinuerligt pågående process och målet är att snart vara uppe i totalt 40 personer inom Partnerskapet.

För full förteckning av Partnerskapet samt korta CV, se PULS hemsida [www.pulsinvest.se](http://www.pulsinvest.se).

### Operativ personal

Under 2011 har såväl Carina Eldh som Camilla Nilsson anställts för den ekonomiska administrationen av PULS och projektbolagen. Genom att två personer delar på tjänsten erhåller PULS en redundans och kan utjämna arbetstoppar.

Maria Forss är sedan försäljningen av DuoCort Pharma tjänstledig och jobbar åt köparen ViroPharma för att överföra kunskapen kring projektet på ett så bra sätt som möjligt.

## PROJEKTGENERERING

Partnerskapets samlade kompetenser genererar och förädlar nya projektidéer, som när de uppnått PULS kriterier kan bli basen för nya projektbolag. PULS har således en stark egen innovationskraft i Partnerskapet.

## PROJEKTUTVÄRDERING

Följande kriterier skall vara uppfyllda för att en utvärdering skall leda till en investeringsrekommendation i PULS;

- » En definierbar och hållbar immaterialrättssituation.
- » En genomarbetad projektplan avseende kostnad och tidsåtgång fram till exit.
- » En tydlig exitmöjlighet.

Externa projekt uppfyller inte alltid PULS kriterier för start av ett projektbolag till skillnad från de projekt som genereras internt och som är kvalitetssäkrade redan från början i enlighet med PULS tre kriterier.

Därutöver skall projektet helst falla inom följande ramar vad beträffar tid och resurser;

- » 15 – 36 MSEK finansiering per projekt.
- » Beräknad projekttid upp till fem år.
- » Projektutveckling fram till och med Fas IIa.

## INKUBATORN

PULS verksamhet utgår från bolagets huvudkontor i Helsingborg. Från Helsingborgskontoret sköts all administration vad gäller såväl PULS som projektbolagen. PULS har härutöver kontor på Sahlgrenska Science Park i Göteborg för att ha en närvaro även i denna region.

PULS ger ett starkt stöd till sina projektbolag såväl genom lokaler, infrastruktur och administration som kvalitetssystem, dokumenthantering, affärsutveckling, exitplanering och finansiering. Genom att ta ett tydligt ansvar säkerställs såväl kvalitén i utvecklingen som att driften av projekten blir kostnadseffektiv.

## PULS AFFÄRSUTVECKLING - EXIT

Grundläggande för PULS affärsmodell är att ta fram tidiga projekt och ta dem till proof of concept, dvs Fas IIa. Den generella exitstrategin är så kallade Trade Sales, dvs en försäljning av bolaget i sin helhet till en industriell tagare.

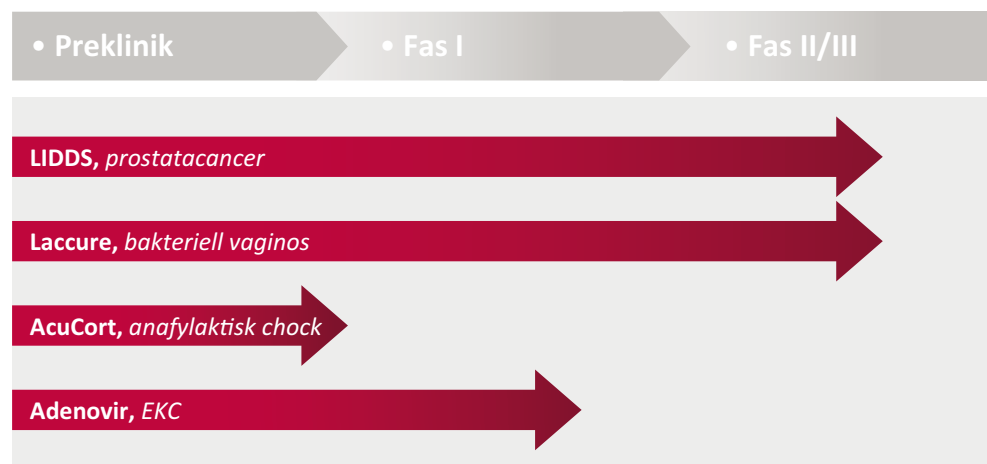
PULS är dock medvetna om att det inte alltid är möjligt att genomföra en ren försäljning av projektbolagen. Det kan då bli aktuellt med ett överlåtande av rättigheterna till ett annat bolag mot en viss ersättning och att huvuddelen av ersättning kommer i form av delbetalningar när projektet uppnår vissa i förväg bestämda mål samt en royalty på produktens försäljning.

Ett annat alternativ till exit kan vara ett Joint Venture där en extern part blir huvudfinansiär och därmed tar över ansvaret för den vidare utvecklingen och slutgiltig exit.

Med hänsyn till omvärlden och marknaden har PULS drivit några projekt längre än vad PULS affärsmodell avser. Det finns dock en tendens till att marknaden åter visar intresse för att köpa projekt i tidig fas.

## PROJEKTÖVERSIKT

PULS driver idag fyra innovativa och spännande projekt som förväntas fylla en viktig plats i behandlingen av allvarliga sjukdomstillstånd där det idag inte finns tillräckligt bra behandlingsalternativ. Tre befinner sig i klinisk fas, se översiktsbild nedan. PULS har hittills exiterat tre projektbolag.





## Status PULS AB och PULS Projektbolag

### **PULS AB**

Under 2011 har PULS fortsatt lagt stor kraft på att supportera projektbolagen för att säkerställa utvecklingen i desamma, bland annat genom att tillhandahålla projektledare. Likaså har PULS aktivt stöttat exitprocessen av DuoCort Pharma vilket periodvis tagit stora resurser, men givetvis varit en prioriterad aktivitet.

I projektbolagens nyemissioner har PULS fortsatt strategin att försvara sina ägarandelar, förutom i AcuCort som var ägt till 100 % av PULS vid ingången av 2011 och där ägandet har minskat i enlighet med uppsatt finansiell plan. Totalt har detta för PULS del resulterat i investeringar om 10,7 MSEK under 2011, fördelat på 5,7 MSEK i AcuCort AB, 2,3 MSEK i Adenovir Pharma AB, 1,6 MSEK i LIDDS samt 1,1 i Pulsetten AB. Projektbolagen har finansierats med totalt 59,4 MSEK under 2011.

Målet med att starta tre nya projektbolag under 2011 har inte kunnat infrias. Detta beror dels på att utvecklingen och avyttringen av befintliga projekt har prioriterats och dels på att det man inte tummat på kvalitetskraven på nya projekt. Det är en lång process från att en intressant idé har identifierats till dess att det är ett komplett projekt med en beskrivningsnivå som gör det möjligt att starta ett projektbolag. Det arbete som lagts ner under 2011 beräknas dock bära frukt under 2012 och målet är att starta tre nya projekt under innevarande år.

Under året har det lagts resurser på att identifiera nya lämpliga kandidater för att komplettera och stärka Partnerskapet. Detta har resulterat i att 15 personer är på nya positioner i Partnerskapet, varav 6 är helt nya. Målet med 20 Partners och 20 Associate Partners kvarstår och skall vara uppnått inom en förhållandevis snar framtid.

# AcuCort

## AcuCort AB - Akut allergiskt tillstånd

AcuCort AB utvecklar en läkemedelsprodukt som ges i munnen för ett snabbt upptag av den aktiva substansen dexametason. Det finns många sjukdomstillstånd där en sådan produkt kommer att vara till stor nytta såsom akut allergisk astma, akuta allergireaktioner, anafylaktiska tillstånd, akuta infektionsreaktioner med fler akuta tillstånd. Produkten kommer att kunna användas av patienten själv eller av andra, icke medicinskt tränade personer som hjälper den drabbade. Den kommer dessutom att kunna ges till personer som är medvetlösa eller av andra skäl inte kan svälja.

### Kommersiell potential

Med en lyckosam pris- och marknadsstrategi kan försäljningen uppnå 800 MSEK/år i Europa och USA tillsammans. Om man dessutom räknar in andra marknader, och indikationer som väntas följa, överskrider försäljningspotentialen en miljard SEK.

### Status för projektet

Projektet startades om i december 2010 i och med att PULS förvärvade samtliga aktier i AcuCort. Under 2009-2010 gick projektet på sparlåga eftersom dåvarande projektägare DuoCort var fokuserat på utvecklingen av Plenadren. Tre emissioner genomfördes under våren 2011, riktade till PULS, PULS Partners och medarbetare samt externa investerare. Totalt tillfördes bolaget 9,1 MSEK varav PULS investerat 5,7 MSEK. Styrelsen har kompletterats och består av Pontus Ottosson (ordf.), Greg Batcheller, Bengt-Åke Bengtsson, Lennart Bruce samt Jörgen Johnsson. Som projektledare har Bengt Westrin engagerats. Sedan april 2011 är utvecklingsarbetet i full gång. Nya produktprototyper har tagits fram, inklusive analysmetoder och vissa stabilitetsdata. En lokaltoleransstudie på hamster har genomförts, vilken bekräftade att produkten inte orsakar irritation på munslemhinnan. Ett flertal intervjuer med allergologer och allmänläkare har skett, och en framstående allergolog har knutits till projektet.

### Exit

Målet är att avyttra projektet efter avslutad Fas I- studie. Ett ambitiöst men realistiskt mål är att ha ett avtal på plats i slutet av 2013.

### AcuCort AB (2011-12-31)

Totalt antal aktier:	18 039 st.
PULS aktieinnehav:	12 190 st. (67,6 %)
Senaste värdering (efter tillfört kapital):	14,8 MSEK
Senaste värdering av aktien:	820,00 SEK
Totalt tillfört kapital:	9,1 MSEK, varav PULS investerat 5,7 MSEK
Styrelse:	Pontus Ottosson (ordf.), Greg Batcheller, Bengt-Åke Bengtsson, Lennart Bruce, Jörgen Johnsson
Projektledare:	Bengt Westrin



### Adenovir Pharma AB - Ögoninfektion

Adenovir Pharma AB utvecklar ett antiviralt läkemedel för behandling och förebyggande av den smittsamma ögonsjukdomen epidemisk keratokonjunktivit (EKC). Forskarna bakom projektet har upptäckt att sialinsyra som finns i ögat är en receptor för de adenovirus som orsakar EKC. Experiment utförda vid Umeå Universitet har visat att multivalent sialinsyra bundet till en bärare kan fånga upp dessa adenovirus och därmed hindra dem från att binda sig till ögat och orsaka infektion. Baserat på denna upptäckt, utvecklar Adenovir ett nytt antiviralt läkemedel, APD-209, som ögondroppar. En av fördelarna med APD-209 är att det verkar utanför cellen vilket minimerar risken för resistensutveckling.

### Marknad med stort medicinskt behov där behandling saknas

Ögoninfektioner orsakade av adenovirus är en av de vanligaste ögoninfektionerna i världen. EKC orsakad av adenovirus är en mycket smittsam sjukdom med prevalens över hela världen. Den som drabbas blir vanligen sjukskriven och måste isoleras under den akuta fasen, ofta tillsammans med de närmaste i sin omgivning. Vid utbrott tvingas man ibland att stänga skolor och arbetsplatser under pågående epidemier och samhällskostnaderna i form av förlorad arbetskraft och produktion är därför höga. Antal fall av adenovirusinfektioner i ögat kan vara så stort som mellan 15 -20 miljoner fall per år i USA, varav EKC utgör en betydande andel. Enbart i Japan, där man dokumenterar antalet fall av EKC, drabbas en miljon människor varje år. Det finns för närvarande inga godkända läkemedel för att behandla eller förebygga sjukdomen. Förutom behandling av smittade kan en betydande potential finnas i förebyggande behandling. Ett effektivt läkemedel för behandling och förebyggande av EKC är således efterfrågat av såväl drabbade patienter som deras behandlande läkare.

### Status för projektet

Utvecklingen av en ny bärare har framgångsrikt slutförts, och en process och analysmetod för den aktiva substansen har utvecklats och dokumenterats. Stabilitetsstudier har gett goda resultat. Tillverkning inför kliniska prövningar har gått planenligt och den farmaceutiska utvecklingen av formuleringen har genomförts. Formuleringarna har in vitro-testats vid Umeå Universitet och bekräftar att APD-209 har önskad effekt. Toxicitetsstudier i djur har genomförts och inga kliniska eller okulära biverkningar observerades. Första patentet har godkänts på de viktigaste marknaderna. Patentansökan för den nya substansen är nu i nationell fas. Adenovir Pharma har haft möte med Läkemedelsverket avseende den prekliniska planen och följer de deras rekommendationer. Forskning knuten till projektet publicerades i augusti 2011 i Journal of Medicinal Chemistry och har rönt stor uppmärksamhet i media. Bland annat sammanfattade Wall Street Journal Research Report en artikel om publikationen. Ansökan om läkemedelsprövning till Läkemedelsverket och Etiknämnd för fas I-studie inskickades i december 2011. Bolaget tillfördes under våren 2011 10,9 MSEK, varav PULS investerade 2,3 MSEK.

### Exit

Målsättningen är att avyttra projektet i sin helhet efter genomförandet av Fas IIa, effektstudie i patienter. Marknaden för ögonläkemedel är en väl utvecklad specialistmarknad med ett flertal globala och regionala aktörer. Ett flertal potentiella köpare har visat intresse för projektet och bekräftat det medicinska behovet. Ett urval av dessa intressenter kommer att erbjudas möjlighet att under sekretessavtal få följa projektets utveckling framöver.

### Adenovir Pharma AB (2011-12-31)

Totalt antal aktier:	473 121 st.
PULS aktieinnehav:	111 573 st. (23,6 %)
Senaste värdering (efter tillfört kapital):	40,7 MSEK
Senaste värdering av aktien:	86,00 SEK
Totalt tillfört kapital:	23,2 MSEK, varav PULS investerat 3,9 MSEK
Styrelse:	Stefan Appelgren (ordf.), Niklas Arnberg, Lennart Bruce, Björn Lundgren, Göran Wadell, William Gunnarsson (suppl.), Kjell Öberg (suppl.)
Projektledare:	Björn Dellgren

# Pulsetten AB

## Pulsetten AB - Addisons sjukdom

Pulsetten AB (tidigare DuoCort AB) har drivit utvecklingen av Plenadren® i ett tidigare helägt dotterbolag, DuoCort Pharma AB. Under året har bolaget varit inne i en aktiv process för att sälja DuoCort Pharma AB och Evli Bank har bistått i denna process. Under oktober månad signerades ett avtal mellan bolaget och ViroPharma Inc gällande förvärv av samtliga aktier i DuoCort Pharma AB och affären fullföljdes i november.

Vid slutförandet av affären erhöll Pulsetten AB en köpeskilling om 220 MSEK och upp till 860 MSEK ytterligare kan erhållas i form av tilläggsköpeskilling. 160 MSEK av tilläggsköpeskillingen är beroende på regulatoriska milstolpar i projektet och 700 MSEK baseras på försäljningen av Plenadren®. Pulsetten AB har för avsikt att dela ut köpeskillingen till sina aktieägare i samma takt som den flyter in till bolaget. Detta innebär att cirka 200 MSEK kommer att delas ut under 2012, vilket ger ca 10 MSEK i tillskott till PULS AB.

### DuoCort AB (2011-12-30)

Totalt antal aktier:	10 494 st.
PULS aktieinnehav:	550 st. (5,2 %)
Senaste värdering (efter tillfört kapital):	91,6 MSEK
Senaste värdering av aktien:	8 726 SEK
Totalt tillfört kapital:	90,1 MSEK, varav PULS investerat 3,2 MSEK
Styrelse:	Jacob Kaluski (ordf.), Bengt-Åke Bengtsson, Gunnar Eskilsson, Gudmundur Johannsson, Jörgen Johnsson, Mats Thorén, Petter Wingstrand

# Laccure

## Laccure AB - Bakteriell vaginos

Laccure utvecklar en produkt för behandling av bakteriell vaginos, den vanligaste gynekologiska infektionen. Prevalensen är 10-30 %, vilket innebär att mer än 45 miljoner kvinnor i den utvecklade delen av världen är drabbade. Bakteriell vaginos påverkar kvinnors livskvalitet negativt eftersom det bland annat ger upphov till klåda. Idag finns ingen behandling som är användarvänlig och verkar under lång tid, vilket är vad kvinnor efterfrågar. Det har Laccure tagit fasta på och utvecklar en pH-reglerande produkt som ska möta kvinnors behov vid bakteriell vaginos: enkel att sätta in, kladdfri, effektiv och säker, för användning en gång i veckan.

Innovationen baseras på en kemisk modifikation av mjölksyra, vilket resulterar i mjölksyrafrisättning över en lång period. Produkten kommer att gynnas av trenden mot minskad antibiotikaanvändning och dessutom vara receptfri för ökad tillgänglighet.

### Kommersiell potential

Laccure har en kort tid kvar till kommersialisering, och en marknadsintroduktion kan ske i Europa redan 2012. Den totala marknaden för bakteriell vaginos uppskattas till cirka 9 miljarder SEK. En rimlig försäljningspotential av Laccures produkt är ca 1 miljard SEK/år.

### Status för projektet

Produkten är klassad som en medicinteknisk produkt av klass IIa. Arbete med att bygga den tekniska dokumentationen och kvalitetssystemet pågår. Syftet med detta är att kunna CE-märka produkten vilket innebär att marknadsgodkännande erhålls i hela Europa och produkten därmed kan säljas.

För närvarande pågår en jämförande klinisk studie på kvinnor med bakteriell vaginos. Detta är det sista steget i Laccures utvecklingsplan för produkten. Preliminära data från pilotdelen av studien tyder på mycket god effekt mot bakteriell vaginos. Huvuddelen av studien kommer att genomföras under våren 2012.

### Exit

Det finns ett uttalat medicinskt behov som ännu är otillfredsställt och därmed är potentialen för behandling av bakteriell vaginos mycket stor. En fungerande produkt kommer ha stor attraktionskraft och användningsmöjlighet. Målet är att sälja projektet i sin helhet till en industriell aktör, vilket är planerat att ske under 2012.

### Laccure AB (2011-12-31)

Totalt antal aktier:	411 833 st.
PULS aktieinnehav:	96 240 st. (23,4 %)
Senaste värdering (efter tillfört kapital):	30,9 MSEK
Senaste värdering av aktien:	75 SEK
Totalt tillfört kapital:	17,9 MSEK, varav PULS investerat 5,6 MSEK
Styrelse:	Gunnar Säll (ordf.), Lennart Bruce, William Gunnarsson, Lars Åke Malmsten, Olov Sterner, Maria Forss (suppl.)
Projektledare:	Jeanette Sundberg



### LIDDS AB - Prostatacancer

LIDDS AB (Local Implant Drug Delivery System) utvecklar en ny produkt för behandling av lokaliserad prostatacancer, med ett flertal tänkbara tillämpningar. Produkten, Liproca® Depot, är primärt avsedd för lokal behandling av prostatacancer, men har en potential att även användas för behandling av förstorad prostata. Avsikten är att väsentligt reducera bieffekterna (morbiditeten) men samtidigt upprätthålla och sannolikt öka effekten jämfört med dagens hormonella behandlingsalternativ.

Liproca® Depot, en injicerbar farmaceutisk depåprodukt, innehåller den aktiva antiandrogena substansen 2-hydroxyflutamid. Behandlingen med Liproca® Depot planeras till 1-2 injektioner per år, eftersom produkten har utformats så att läkemedlet frisätts långsamt och kontrollerat, under lång tid, från den vävnadsvänliga läkemedelsbäraren. Bärarmaterialet, som är baserat på kalciumsulfat, löses upp i samma takt som frisättningen av aktivt läkemedel och försvinner helt och lämnar inga rester eller nedbrytningsprodukter kvar i kroppen.

#### Kommersiell potential

Marknaden för prostatacancerläkemedel omfattar i dag ca 3,5 - 4 miljarder USD och bedöms öka till ca 4,8 miljarder USD 2015. Minst 40-60 % av alla prostatacancerpatienter skulle kunna behandlas med LIDDS produkt som singelterapi eller i kombination med annan behandling, t.ex. som förbehandling till extern strålbehandling. Marknaden för läkemedel avsedda för behandling av förstorad prostata är idag av samma storleksordning, men bedöms ha en ännu större potential än prostatacancer. Liproca® Depot bedöms ha en genombrottpotential inom såväl prostatacancerterapi som vid förstorad prostata.

#### Status för projektet

Resultaten av den avslutade fas II-studien omfattande 24 patienter är i linje med de förväntade med hänsyn tagen till att den låga dosen som avsiktligt valdes i denna tidiga fas av utvecklingen samt att bara halva prostatan behandlades. Utöver att en sänkning av PSA-nivåerna noterades hos majoriteten av patienterna (83 %), konstaterades att även prostatavolymen minskade signifikant. Detta indikerar att produkten också skulle kunna användas för behandling av förstorad prostata. Biverkningarna var få och inga var av den typen som drabbar patienterna med dagens hormonella behandlingsalternativ.

LIDDS har under året arbetat med att skala upp och industrialisera tillverkningen av Liproca® Depot, varvid betydande framsteg gjorts.

För att göra LIDDS och Liproca® Depot-projektet mer synliga för omvärlden har interimresultaten från den fas II-studien publicerats som poster vid Europeiska Urologiföreningens Årskongress i mars 2011 och på Nordiska Urologiföreningens Årskongress i augusti 2011. Resultaten har väckt uppmärksamhet och LIDDS har bjudits in att publicera resultaten i en mycket välrenommerad urologisk tidskrift.

Under 2011 genomförde LIDDS en nyemission om 16,4 MSEK, där PULS investerade 1,6 MSEK, med syftet att finansiera ännu en klinisk studie, patenten och för att skapa finansiell uthållighet under exitprocessen.

#### Exit

Våren 2011 påbörjades exitprocessen för projektet. För att effektivisera arbetet har ett avtal ingåtts med det amerikanska merchant banker- företaget Burrill & Company, som kommer att bistå LIDDS och leda processen. Burrill & Companys bedömning är att en försäljning av LIDDS bör kunna avslutas under första halvåret 2012.

#### LIDDS AB (2011-12-31)

Totalt antal aktier:	8 715 262 st.
PULS aktieinnehav:	843 750 st. (9,7 %)
Senaste värdering (efter tillfört kapital):	147,3 MSEK
Senaste värdering av aktien:	16,90 SEK
Totalt tillfört kapital:	83,4 MSEK, varav PULS investerat 1,6 MSEK
Styrelse:	Michael Oredsson (ordf.), Stefan Appeltgren, Roland Bengtsson, Hans Lennernäs, Jonas Rastad, Peter Ström
Projektledare:	Lars Åke Malmsten

# Aktiekapital och Ägarförhållanden

## Aktiekapital

Aktiekapitalet i PULS per 2011-12-31 uppgick till 729 821 SEK fördelat på 1 459 642 aktier. Utvecklingen av aktiekapitalet beskrivs i tabellen nedan.

Tidpunkt	Händelse	Antal aktier	Totalt antal aktier	Kvotvärde per aktie	Ökning av aktiekapital	Totalt aktiekapital	Tillfört kapital	Pris/aktie
2002-02-01	Bolagsbildning	100 000	100 000	1,-	100 000	100 000	100 000	1
2003-10-31	Split	100 000	200 000	0,50		100 000		
2004-06-03	Nyemission	56 000	256 000	0,50	28 000	128 000	1 680 000	30
2004-10-23	Nyemission	200 000	456 000	0,50	100 000	228 000	6 000 000	30
2007-04-18	Nyemission	84 790	540 790	0,50	42 395	270 395	4 239 500	50
2007-05-30	Nyemission	12 000	552 790	0,50	6 000	276 395	600 000	50
2008-09-11	Nyemission	100 000	652 790	0,50	50 000	326 395	5 200 000	52
2009-11-02	Nyemission	36 852	689 642	0,50	18 426	344 821	1 916 304	52
2010-06-01	Nyemission	770 000	1 459 642	0,50	385 000	729 821	40 040 000	52

## Ägarförhållanden

Bolaget ägs av Partners och utvalda investerare. Under slutet av 2011 genomfördes handel i aktien enligt den så kallade familjebolagsmodellen. Samtliga aktieägare erhöll information kring PULS och projektbolagen och inbjöds att lägga bud för att köpa respektive sälja aktier. Resultatet blev att köp och säljsidan möttes på 52 kr/aktie och vid en volym om 11 000 aktier. Som en följd av denna handel och prissättning på aktien genomfördes dock transaktioner om totalt 46 700 aktier, dvs. motsvarande 3,2 % av bolagets totala antal aktier. Målet är att ha denna typ av handel med aktien två gånger om året framöver.

Ägandet i PULS per 2011-12-31 framgår av nedanstående tabell (noteras bör att ägarbytet av aktierna i handeln beskriven ovan skedde efter årsskiftet och därmed inte är redovisade nedan).

Ägare	antal aktier	procent
Länsförsäkringar Skåne	245 372	16,8 %
Björn Parkander	129 197	8,9 %
Länsförsäkringar Göteborg och Bohuslän	100 000	6,9 %
B&E Participation AB	70 000	4,8 %
Wikow Venture AB	55 064	3,8 %
T-bolaget AB	53 064	3,6 %
Swed Ocean AB	52 000	3,6 %
Lars Backsell	50 000	3,4 %
Länsförsäkringar Halland	50 000	3,4 %
Mikaros Invest AB	48 736	3,3 %
Länsförsäkringar Kronoberg	40 000	2,7 %
Zoya Invest AB	35 000	2,4 %
Ropeka AB (Jörgen Johnsson, Partner)	34 066	2,3 %
Övriga (69 st.)	497 143	34,0 %
<b>Totalt</b>	<b>1 459 642</b>	<b>100 %</b>

## Viktiga händelser efter 2011-12-31

- » Pulsetten har gjort sin första utdelning av köpeskillingen, 133 MSEK från DuoCort Pharma, varav PULS erhöll 7 MSEK.
- » Adenovir Pharma har genomfört Fas-1-studien med dosering till friska frivilliga, del A (singeldos) och part B (multipeldos) har startats. Under våren 2012 har bolaget tillförts 9,6 MSEK, varav PULS investerade 2,2 MSEK.
- » AcuCort har genomfört ett rådgivande möte med Läkemedelsverket i januari 2012 gällande den regulatoriska och kliniska strategin. Prototyper har levererats från LTS Lohmann och lokaltoleranstest på hamster är genomförd med gott resultat. En nyemission om 8,5 MSEK har genomförts varav PULS investerat 1,9 MSEK.
- » Laccure har färdigställt den tekniska dokumentationen och kvalitetssystemet är uppbyggt. Det granskande organet, en s.k. Notified body, har auditerat Laccure AB och rekommenderar att Laccure blir certifierat och själva kan CE-märka produkten efter avslutad studie. Exitprocessen har initierats under våren.
- » 46 700 aktier i PULS har bytt ägare som en följd av den handel som arrangerades under slutet på 2011.

## Disposition av årets resultat

Till årsstämmans förfogande finns följande fria fond och ansamlad förlust (kr):

Överkursfond	51 493 983
Balanserat resultat	- 16 392 570
Årets förlust	- 5 453 654
	<b>29 647 759</b>

Styrelsen föreslår att den ansamlade förlusten om - 21 846 224 avräknas av mot överkursfonden som därefter uppgår till 29 647 759 kronor.



# Resultaträkning

RESULTATRÄKNING PER	Not.	2011-01-01 -2011-12-31	2010-01-01 -2010-12-31
<b>Rörelsens intäkter</b>			
Fakturerade kostnader		4 146 053	3 624 399
Övriga intäkter		31 250	491 296
<b>Summa rörelsens intäkter</b>		<b>4 177 303</b>	<b>4 115 695</b>
<b>Rörelsens kostnader</b>			
Övriga externa kostnader		-2 832 726	-2 993 919
Personalkostnader	1	-7 077 035	-5 254 180
Avskrivningar av materiella anläggningstillgångar	2	-9 742	-20 329
<b>Summa rörelsens kostnader</b>		<b>-9 919 503</b>	<b>-8 268 428</b>
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-5 742 200</b>	<b>-4 152 733</b>
<b>Resultat från finansiella investeringar</b>			
Resultat från andel i koncernföretag	3	-115 437	0
Resultat från andelar i intresseföretag	3	-174 020	0
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	4	579 372	254 822
Räntekostnader och liknande resultatposter		-1 369	-120 873
<b>Summa resultat från finansiella investeringar</b>		<b>288 546</b>	<b>133 949</b>
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>-5 453 654</b>	<b>-4 018 784</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>-5 453 654</b>	<b>-4 018 784</b>

# Balansräkning

BALANSRÄKNING PER	Not.	2011-12-31	2010-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR</b>			
<b>Materiella anläggningstillgångar</b>			
Inventarier	2	17 121	26 863
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>			
Andelar i koncernföretag	5	5 887 221	851 858
Andelar i intresseföretag	6	11 468 472	6 607 237
<b>Summa finansiella anläggningstillgångar</b>		<b>17 355 693</b>	<b>7 459 095</b>
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>17 372 814</b>	<b>7 485 958</b>
<b>OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR</b>			
<b>Kortfristiga fordringar</b>			
Kundfordringar		74 365	56 753
Fordran koncernföretag	7	7 899	3 273 143
Fordran intresseföretag	7	270 782	2 822 649
Övriga fordringar		47 515	43 174
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		391 637	209 582
<b>Summa kortfristiga fordringar</b>		<b>792 198</b>	<b>6 405 301</b>
<b>Kortfristiga placeringar</b>			
Övriga kortfristiga placeringar		10 507 409	23 000 000
<b>Kassa och bank</b>		<b>4 578 486</b>	<b>1 914 561</b>
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>15 878 093</b>	<b>31 319 862</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>33 250 907</b>	<b>38 805 820</b>

BALANSRÄKNING PER	Not.	2011-12-31	2010-12-31
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>	8		
<i>Bundet eget kapital</i>			
Aktiekapital		729 821	729 821
Reservfond		1 472 000	1 472 000
<i>Fritt eget kapital/Ansamlad förlust</i>			
Överkursfond		51 493 983	51 493 983
Balanserat resultat		-16 392 570	-12 373 786
Årets förlust		-5 453 654	-4 018 784
<b>Summa eget kapital</b>		<b>31 849 580</b>	<b>37 303 234</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Leverantörsskulder		70 209	178 006
Övriga skulder		245 129	362 602
Upplupna kostnader		1 085 989	961 978
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>1 401 327</b>	<b>1 502 586</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>33 250 907</b>	<b>38 805 820</b>
<b>POSTER INOM LINJEN</b>			
<b>Ställda säkerheter</b>		<b>INGA</b>	<b>INGA</b>
<b>Ansvarsförbindelser</b>		<b>INGA</b>	<b>INGA</b>

# Tilläggsupplysningar

## ALLMÄNNA UPPLYSNINGAR

### Redovisningsprinciper

Tillämpade redovisningsprinciper överensstämmer med Årsredovisningslagen och med Bokföringsnämndens Allmänna Råd. Principerna är oförändrade i jämförelse med föregående år.

### Värderingsprinciper

Tillgångar, avsättningar och skulder har värderats till anskaffningsvärden om inget annat anges nedan.

### Fordringar

Fordringar tas upp till det belopp varmed de beräknas inflyta.

### Avskrivningar

Avskrivningar enligt plan har baserats på anläggningarnas anskaffningsvärden och beräknats med hänsyn till uppskattad livslängd. Följande avskrivningssatser har använts:

Datainventarier 20%

# Noter

## Not 1 | Medelantal anställda och lönekostnader

	2011	2010
<b>Medelantal anställda</b>		
Män	3	2
Kvinnor	4	3
<b>Summa</b>	<b>7</b>	<b>5</b>

Antalet anställda motsvarar verkligt antal anställda vid årets utgång.

### Lönekostnader

#### Löner och andra ersättningar

Styrelsen och VD	1 127 117	1 087 713
Övriga anställda	3 312 243	1 917 487

#### Sociala kostnader

Pensionskostnader, styrelsen och VD	113 648	62 412
Pensionskostnader, övriga anställda	854 816	402 215
Övriga sociala kostnader	1 354 908	971 025
<b>Summa lönekostnader</b>	<b>6 762 732</b>	<b>4 440 852</b>

## Not 2 | Inventarier

	2011	2010
<b>Anskaffningsvärden</b>		
Ingående värden	77 571	64 952
Årets inköp	0	25 119
Utrangerat	0	-12 500
Utgående värden	77 571	77 571
<b>Akkumulerade avskrivningar</b>		
Ingående värden	50 708	42 879
Utrangerat	0	-5 000
Årets avskrivningar	9 742	12 829
Utgående värden	60 450	50 708
<b>Redovisat värde</b>	<b>17 121</b>	<b>26 863</b>

Avskrivningar enligt plan beräknas på en nyttjandeperiod av 5 år

**Not 3 | Resultat från andelar i koncern- & intresseföretag**

	2011	2010
Resultat vid avyttringar andelar i koncernföretag	-115 437	0
Resultat vid avyttringar andelar i intresseföretag	-174 020	0
<b>Summa</b>	<b>-289 457</b>	<b>0</b>

**Not 4 | Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter**

	2011	2010
Tilläggsköpeskilling Ambria Dermatology AB	7 942	0
Ränteintäkter	571 430	254 822
<b>Summa</b>	<b>579 372</b>	<b>254 822</b>

**Not 5 | Andelar i koncernföretag**

	Andel i %	Antal aktier	Bokfört värde	Eget Kapital
<b>AcuCort AB, 556715-5113</b>				
- Säte Helsingborg	67%	12 190	5 727 446	1 208 613
<b>Pharmapnea AB, 556571-4515</b>				
- Säte i Göteborg	100%	1 534	159 775	152 000

Tillgångsmassan i Pharmapnea AB består endast av likvida medel.

Koncernredovisning behöver inte lämnas enl ÅRL, 7 kap. 3§.

**Not 6 | Andelar i intresseföretag**

	Andel i %	Antal aktier	Bokfört värde	* Värde enligt senaste emission
<b>Lidds AB, 556580-2856</b>				
- Säte Helsingborg	9,7%	843 750	1 621 875	14 259 375
<b>Pulsetten AB, 556580-2864</b>				
- Säte Helsingborg	5,2%	550	3 160 360	4 799 300
<b>Laccure AB, 556725-2076</b>				
- Säte Göteborg	23,4%	96 240	3 044 842	7 218 000
<b>Adenovir Pharma AB, 556745-9986</b>				
- Säte Helsingborg	23,6%	111 573	3 641 395	9 595 278
			<b>11 468 472</b>	<b>35 871 953</b>

\* Avser PULS ABs andel per 2011-12-31

PER 2011-12-31 (TKR)	Resultat enligt senaste bokslut	Eget kapital enligt senaste bokslut
Lidds AB	-3 482	72 353
Pulsetten AB	122 477	205 543
Laccure AB	-584	15 257
Adenovir Pharma AB	-774	20 591

**Not 7 | Närstående**

PULS har ett bestämmande inflytande i samtliga de bolag som finns angivna i not 5 Koncernföretag och i not 6 Intresseföretag.

Ingen styrelseledamot eller ledande befattningshavare i PULS har själv, eller via bolag eller närstående, haft någon direkt delaktighet i affärstransaktion gjord av PULS under 2011, som är ovanlig till sin karaktär eller villkor.

	Försäljning till närstående	Inköp från närstående	Fordran på närstående 2011-12-31	Skuld till närstående 2011-12-31
Koncern/Intresseföretag	2 570 804	3 795	288 681	50 000
Övriga närstående	0	653 800	296	0

Transaktioner med närstående har gjorts till marknadsmässiga villkor.

**Not 8 | Förändring eget kapital**

	Aktiekapital	Reservfond	Överkursfond	Ansamlad förlust
Belopp vid årets ingång	729 821	1 472 000	51 493 983	-16 392 570
Årets förlust				-5 453 654
<b>Belopp vid årets utgång</b>	<b>729 821</b>	<b>1 472 000</b>	<b>51 493 983</b>	<b>-21 846 224</b>


**UPPLYSNINGAR OM AKTIEKAPITAL**

	Antal aktier	Kvotvärde per aktie
Antal/värde vid årets ingång	1 459 642	0,50
Antal/värde vid årets utgång	1 459 642	0,50

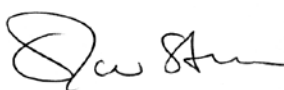


## Underskrifter

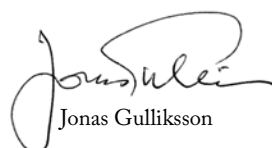
Helsingborg 2012-05-15




Clas Runnberg  
*Ordförande*



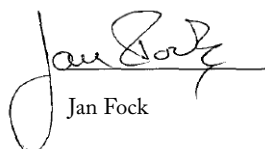
Olov Sterner



Jonas Gulliksson



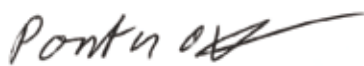
Jörgen Johnsson



Jan Fock



Sylvie Bove



Pontus Ottosson  
*Verkställande direktör*

Vår revisionsberättelse har avgivits 2012-05-15



Mona Hansson  
*Auktoriserad revisor*

# Revisionsberättelse



## REVISIONSBERÄTTELSE

Till årsstämman i Partners för Utvecklingsinvesteringar inom Life Sciences, P.U.L.S. AB  
Org.nr. 556623-2095

### Rapport om årsredovisningen

Jag har reviderat årsredovisningen för Partners för Utvecklingsinvesteringar inom Life Sciences, P.U.L.S. AB för år 2011.

### *Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen*

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta en årsredovisning som ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och för den interna kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

### *Revisorns ansvar*

Mitt ansvar är att uttala mig om årsredovisningen på grundval av min revision. Jag har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att jag följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur bolaget upprättar årsredovisningen för att ge en rättvisande bild i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i bolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsredovisningen.

Jag anser att de revisionsbevis jag har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för mina uttalanden.

### *Uttalanden*

Enligt min uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Partners för Utvecklingsinvesteringar inom Life Sciences, P.U.L.S. ABs finansiella ställning per den 31 december 2011 och av dess finansiella resultat för året enligt årsredovisningslagen. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Jag tillstyrker därför att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen. 



### Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver min revision av årsredovisningen har jag även reviderat förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Partners för Utvecklingsinvesteringar inom Life Sciences, P.U.L.S. AB för år 2011.

#### *Styrelsens och verkställande direktörens ansvar*

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust, och det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för förvaltningen enligt aktiebolagslagen.

#### *Revisorns ansvar*

Mitt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala mig om förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust och om förvaltningen på grundval av min revision. Jag har utfört revisionen enligt god revisionsd i Sverige.

Som underlag för mitt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har jag granskat om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Som underlag för mitt uttalande om ansvarsfrihet har jag utöver min revision av årsredovisningen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningsskyldig mot bolaget. Jag har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Jag anser att de revisionsbevis jag inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för mina uttalanden.

#### *Uttalanden*

Jag tillstyrker att årsstämman behandlar förlusten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Helsingborg den 15/5 2012

Mona Hansson  
Auktoriserad revisor



**PULS AB**

Kullagatan 8, 252 20 Helsingborg  
Tel: 042-38 74 18 | Fax: 042-38 74 01 | E-post: [info@pulsinvest.se](mailto:info@pulsinvest.se)

[www.pulsinvest.se](http://www.pulsinvest.se)