



**"2011 gav oss bevis på att våra tre
egna utvecklingsprogram avancerar
mot marknaden enligt plan."**

Positiva resultat i OX27 för behandling
av genombrottssmärta vid cancer



Positiva resultat i OX219 för
behandling av opioidberoende



Nyemission genomfördes
och ägarbasen stärktes



Innehåll



Året i korthet	3
VD:s kommentar	4
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE	
Förvaltningsberättelse	6
Väsentliga händelser under 2011	7
Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång	8
Strategi	9
Orexo – ett specialistläkemedelsbolag i utveckling	11
Utvecklingsprogram	12
Samarbetsprojekt	14
Produkter på marknaden	17
Medarbetare och hållbar utveckling	19
Orexo-aktien	21
Finansiell utveckling under 2011	22
FINANSIELLA RAPPORTER 2011	
Resultaträkningar, koncernen	27
Koncernens rapport över totalresultatet	27
Balansräkningar, koncernen	28
Koncernens förändring i eget kapital	29
Kassaflödesanalyser, koncernen	30
Resultaträkningar, moderbolaget	31
Moderbolagets rapport över totalresultat	31
Balansräkningar, moderbolaget	32
Moderbolagets förändring i eget kapital	33
Kassaflödesanalyser, moderbolaget	34
Noter	35
Revisionsberättelse	66
Definitioner av nyckeltal	67
BOLAGSSTYRNINGSRAPPORT	
Bolagsstyrningsrapport	68
Styrelsens rapport om intern kontroll	72
Revisors yttrande om bolagsstyrningsrapporten	74
Styrelse	75
Ledning	76
Finansiell information i sammandrag	77
Övrig information	79
Ordlista	80

Året i korthet

VÄSENTLIGA HÄNDELSE UNDER ÅRET

Q1

- Abstral® godkändes i USA och Kanada.
- Anders Lundström utsågs till ny VD.
- Positiva resultat i första kliniska studien för OX51 rapporterades.
- Orexo och Invida ingick avtal avseende Abstral i Asien och Stillahavsområdet.

Q2

- Abstral lanserades i USA och Kanada.
- Positiva resultat i första kliniska studien med OX27 rapporterades.
- Nyemission om cirka 245 MSEK, före emissionskostnader, genomfördes. ATP och Abingworth blev nya ägare och Novo A/S den största ägaren.

Q3

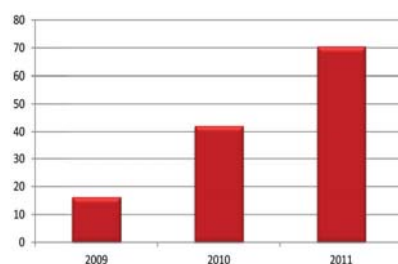
- Positiva resultat för OX219 rapporterades.
- Förvärv av Wagner Analysen Technik GmbH (WAT).
- Sublinox (Edluar™) godkändes och lanserades i Kanada.
- Carl-Johan Blomberg utsågs till ny Chief Financial Officer.
- Nikolaj Sørensen utsågs till Chief Commercial Officer.

Q4

- Positiva studieresultat för OX27 rapporterades.
- Peter Edman utsågs till Chief Scientific Officer.
- Nedskrivning av utvecklingskostnader med –233 MSEK för beslutad aweckling av projekten OX-CLI och OX-ESI.

Abstral-royalties 2009–2011

MSEK



Nyckeltal

	2011	2010	2009	2008	2007
Nettoomsättning, MSEK	199,6	210,5	236,1	233,3	76,8
Tillväxt, %	-5,2	-10,8	1,2	204,0	-41,8
EBITDA	-112,4	-48,0	-88,2	-101,8	-174,7
Årets resultat, MSEK	-392,0	-89,2	-98,1	-103,1	-172,6
Resultat per aktie, före utspädning, SEK	-14,43	-3,8	-4,3	-4,8	-11,4
Likvida medel inklusive kortfristiga placeringar, MSEK	246,9	135,8	87,4	188,2	291,6
Eget kapital, MSEK	311,1	468,2	548,7	569,8	671,3
Genomsnittligt antal anställda	110	105	124	123	80
Av vilka sysselsatta inom F&U	80	71	93	92	54

VD:s kommentar



Framgångarna i de tre egna utvecklingsprogrammen tar oss ett steg närmare vårt mål, att förverkliga vår kommersiella strategi.

Anders Lundström, VD och koncernchef

Det är med stor tillfredsställelse som jag kan konstatera att vi under 2011 gjorde betydande framsteg i praktiskt taget alla delar av företaget och lade grunden för framtida värdetillväxt.

Den fortsatta starka försäljningstillväxten för smärtläkemedlet Abstral® gav under året en 67-procentig ökning av royaltyintäkterna. I och med att FDA, i mars 2012, införde ett gemensamt riskhanteringssystem, så ser möjligheterna för Abstral att nå framgångar på den amerikanska marknaden lovande ut.

Framgångarna i de tre egna utvecklingsprojekten var glädjande. Särskilt positiv var utvecklingen för OX219, avsedd för behandling av opioidberoende. Förenklat kan man säga att våra studier bekräftade att vi hittat rätt formulering och dos och är därmed redo att under 2012 genomföra registreringsstudier. Målet är att lämna in en registreringsansökan inte senare än under första halvåret 2013. Vi har höga förväntningar på OX219 och ser att produkten har möjligheter att bli ett av de första förbättrade läkemedlen på en växande marknad som omsatte nästan 10 miljarder kronor 2011.

Våra två övriga utvecklingsprogram löpte också enligt plan. Vi fick positiv feedback kring profilen för OX51 och studier visar att läkemedlet har en profil väl lämpad för användning vid procedurinducerad smärta. Även de två första studierna i OX27, som utvecklas för behandling av genombrottssmärta hos cancerpatienter, visade positiva resultat under året.

Royaltyintäkterna för Abstral stärkte, tillsammans med den genomförda nyemissionen, vår finansiella ställning och innebär att vi har resurser att driva alla våra egna program vidare fram till registrering. Dessa är grunden för vårt framtida värdebyggande.

Det är viktigt för att vi ska kunna nå målet att bli ett fullständigt integrerat läkemedelsbolag.

För de närmaste tre åren har Orexo tre strategiska fokusområden:

- Ökad kostnadseffektivitet och produktivitet i forskning och utveckling
- Maximering av produkternas kommersiella potential
- Utveckling mot ett fullt integrerat specialistläkemedelsbolag

En närmare beskrivning av dessa fokusområden finns under avsnittet Strategi.

De strategiska fokusområdena ställer nya krav på organisationen och under året har vi förstärkt ledningen med tre nyckelbefattningar, Peter Edman som Chief Scientific Officer och Nikolaj Sørensen som Chief Commercial Officer. Dessutom har vi i Carl-Johan Blomberg en ny välmeriterad Chief Financial Officer.

En annan viktig händelse under året var vårt förvärv av det tyska bolaget Wagner, som tillverkar instrument för utandningstester. Kombinationen av våra utandningstester och Wagners analysverktyg gör att vi kan erbjuda kunderna en komplett lösning, vilket öppnar möjligheten för en stark organisk tillväxt.

I slutet av 2011 fattades beslutet att avsluta forskningssamarbetet med Janssen för utveckling av innovativa behandlingar av astma och KOL och vi beslutade att lägga ned OX-CLI- och OX-ESI-projekten.

Under 2012 räknar jag med en fortsatt positiv utveckling av våra projekt och samarbeten, både kliniskt och kommersiellt. Den enskilt viktigaste uppgiften är att arbeta vidare mot en registrering av OX219 och samtidigt förbereda en kommersiell tillverkning och lansering.

Våra kompetenta och duktiga medarbetare är naturligtvis den viktigaste förklaringen till våra framsteg och jag vill rikta ett varmt tack till dem för deras insatser och engagemang under året.

Uppsala i mars 2012



Anders Lundström
VD och koncernchef

Förvaltningsberättelse

■ Styrelsen och verkställande direktören för Orexo AB (publ), organisationsnummer 556500-0600, får härmed avge årsredovisning och koncernredovisning för räkenskapsåret 1 januari–31 december 2011. Styrelsens säte är i Uppsala.

Orexos verksamhet

Orexo är ett läkemedelsföretag med fokus på smärta och inflammatoriska sjukdomar. Orexo har fyra egna produkter på marknaden:

- Abstral®, mot genombrottssmärta hos cancerpatienter, är godkänt i både EU och USA. Produkten säljs av partnern ProStrakan Group plc. i Europa och i USA. I Norden säljs Abstral av ProStrakan AB – ett joint venture mellan Orexo och ProStrakan Group.
- Edluar™, en sublingual tablett innehållande zolpidem mot sömnbesvär, är godkänd i USA och Kanada och säljs där av partnern Meda.
- Diabact® UBT och Heliprobe® System, två produkter för diagnos av magsårsbakterien *Helicobacter pylori*. De marknadsförs via Orexos dotterbolag Kibion AB.

Genom det nordiska joint venture-bolaget ProStrakan AB marknadsförs även tre andra läkemedel som härstammar från ProStrakan Group: Tostrex, för testosteronbrist hos män, Rectogesic, för smärta i samband med kroniska analfissurer, samt Dridol, för illamående efter nedsövning vid operationer.

Orexo har ett flertal läkemedelsprojekt i olika utvecklingsfaser från preklinisk- och formuleringsutveckling till klinisk fas. Bolaget fokuserar på att utveckla nya och bättre läkemedel genom att kombinera välkända substanser med innovativa så kallade drug delivery-teknologier. Resultatet blir nya patentskyddade läkemedel som förbättrar vården av patienterna eller erbjuder vård, som för närvarande inte är tillgänglig på annat sätt. Detta öppnar samtidigt för möjligheten att utveckla läkemedlen med lägre utvecklingsrisk och på kortare tid än vid utveckling av nya läkemedelsmolekyler.

För att kommersialisera läkemedel och behandlingar samt för att minska risken i utvecklingsportföljen, har Orexo ett antal licensavtal och forskningssamarbeten med såväl globala som regionala partners. Dessa är Novartis (global), Boehringer -

Ingelheim (global), Meda (global), ProStrakan (EU, USA), Gedeon Richter (Östeuropa och Ryssland), Kyowa Hakko Kirin (Japan), NovaMed (Kina), Neopharm (Israel), NewBridge (Afrika och Mellanöstern) och Invida (ett antal större asiatiska länder samt Australien och Nya Zeeland).

Orexos intäkter kommer från royaltybetalningar, licensavtal, forskningsfinansiering som del av licensavtal och forskningssamarbeten, försäljning av diagnostikprodukter samt andelar av försäljningen i joint venture-bolag.

Organisation

Orexo har kompetens i hela utvecklingskedjan från tidig preklinisk forskning och utveckling, formulering och klinisk utveckling till registrering och produktion av läkemedel. Orexo har en GMP-anläggning för tillverkning av läkemedel till kliniska prövningar och produktion i pilotskala. För kommersiell produktion överförs tillverkningen till partner eller kontraktstillverkare.

Orexo samarbetar även med kontraktslaboratorier för vissa moment i läkemedelsutvecklingen, till exempel kliniska studier. Orexo har en projektstyrd organisation, där kompetenser sätts samman utifrån de olika projektens behov. En kontinuerlig utveckling av organisationen är en förutsättning för att fler projekt ska kunna drivas parallellt och i olika takt. Under andra halvåret 2011 pågick förhandlingar med Janssen Pharmaceuticals, Inc., tidigare Ortho-McNeil-Janssen Pharmaceuticals, Inc. och Janssen Pharmaceutica NV ("Janssen") rörande samarbetsprojekten OX-CLI och OX-ESI. Vid 2011 års utgång träffades en uppgörelse, som innebär att dessa samarbetsprojekt avslutas. Orexo har därefter fattat beslut om nedläggning av projekten, vilket under 2012 får påverkan på organisationen och antalet anställda inom framförallt preklinisk forskning och leder till fokusering av verksamheten till de tre egna utvecklingsprogrammen. Orexo har totalt 118 anställda.

Väsentliga händelser under 2011

Under 2011 fortsatte försäljningen av Abstral att utvecklas mycket positivt och genererade ökade royaltyintäkter för produkten. De tre egna utvecklingsprogrammen utvecklades som planerat och skapar en grund för fortsatt värdetillväxt. Här presenteras de viktigaste händelserna under året.

Abstral® – försäljning i Europa, USA och Kanada

Försäljningstillväxten för Abstral i Europa var mycket stark. Totalt ökade royaltyintäkterna från Abstral med 67 procent till 70,5 MSEK. I början av året godkändes Abstral av den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA och i april lanserades produkten av Orexos partner ProStrakan. I december 2011 godkände FDA ett gemensamt riskhanteringssystem (REMS) för alla snabbverkande fentanylprodukter. Det nya REMS-systemet, som träder i kraft i mars 2012, förbättrar Abstrals förutsättningar att konkurrera på den amerikanska marknaden. I februari godkändes Abstral i Kanada, en av världens tio största läkemedelsmarknader och i juni introducerades produkten av ProStrakans partner Paladin Labs.

Nyemission attraherar internationella institutioner

En nyemission om cirka 245 MSEK, före emissionskostnader, genomfördes under året. Nyemissionen säkrade finansieringen för att utveckla OX219, OX51 och OX27 mot lansering. Den institutionella ägarbasen breddades genom att ATP och Abingworth blev nya ägare. Novo A/S ökade sitt innehav och blev den största ägaren.

Positiva kliniska data för samtliga egna utvecklingsprogram

OX219 I september mottogs positiva resultat från en fas I-studie i OX219, för behandling av opioidberoende. Syftet med studien var att ta fram den kommersiella formuleringen och dosen för projektet. Den valda formuleringen baseras på Orexos egenutvecklade sublinguala teknologi.

OX51 I mars rapporterades positiva data från den första kliniska studien i OX51-projektet, som syftar till att utveckla en behandling av akuta intensiva smärtepisoder i samband med vårdrelate-

rade, diagnostiska eller terapeutiska ingrepp hos patienter som inte får tillräcklig smärtlindring.

OX27 I juni rapporterades positiva resultat från den första farmakokinetiska studien i OX27-projektet, för behandling av genom-brottssmärta hos cancerpatienter. Studien visade att den aktiva läkemedelssubstansen tas upp och elimineras snabbt. Resultat från den andra kliniska studien rapporterades i december och bekräftade att OX27 har förutsättningar att doseras mer flexibelt än fentanylbaserade produkter.

Rekrytering av ny VD och förstärkning av ledningsgruppen

Anders Lundström rekryterades som ny VD i början av året. Dessutom stärktes ledningsgruppen under året genom att Peter Edman utsågs till Chief Scientific Officer, Nikolaj Sørensen till Chief Commercial Officer, Carl-Johan Blomberg till ny Chief Financial Officer och Marie Zachrisson till HR-direktör.

Förvärv av Wagner Analysen Technik GmbH (WAT)

Orexos dotterbolag Kibion förvärvade i juli Wagner Analysen Technik GmbH (WAT), en ledande tillverkare av IRIS-instrument för diagnostiska utandningstester. Förvärvet stärker Kibion och skapar betydande möjligheter för framtida tillväxt och därmed en starkare självständig enhet. Köpeskillingen uppgick till 1,2 MEUR och finansierades helt genom banklån. Om väl definierade försäljningsmål uppnås, kommer en tilläggsköpeskilling att utgå. Förvärvet beräknas att redan under 2012 bidra positivt till Orexos resultat.

Sublinox (Edluar™) godkänt och lanserat i Kanada

I juli godkändes sömnmedlet Sublinox (Edluar™) för försäljning i Kanada. Medas partner Valeant lanserade produkten under fjärde kvartalet 2011. Orexo har rätt till royalty på försäljningen.



Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång

■ Samarbetet med Janssen Pharmaceuticals, Inc. avslutades och OX-CLI/OX-ESI lades ned.

Orexo och Janssen Pharmaceuticals, Inc. (tidigare Ortho-McNeil-Janssen Pharmaceuticals, Inc. och Janssen Pharmaceutica NV) ("Janssen") avslutade, efter en längre tids förhandling, sitt samarbets- och licensavtal kring OX-CLI- och OX-ESI-programmen, samt ett tredje Janssen-program. Båda parterna återfick samtliga kommersiella rättigheter till sina respektive forskningsprogram. Orexo

kommer härmed att avsluta projektverksamheten i sin helhet och har skrivit ned värdet av till projekten relaterad förvärvad forskning och utveckling. Nedskrivningen, som uppgår till 232,5 MSEK belastar år 2011 och har ingen påverkan på Orexos likviditet.

■ Orexo fokuserar verksamheten och minskar kostnaderna.

Orexo meddelade att man fortsättningsvis kommer att fokusera utvecklingsverksamheten till de tre egna programmen OX219, OX51 och OX27. Organisationen kommer därmed att reduceras med upp till 35 tjänster. Personalneddragningen, som får full

effekt från år 2013, beräknas på årsbasis minska kostnaderna med cirka 30 miljoner kronor. Personalminskningen beräknas vara genomförd under andra kvartalet 2012.



Strategi

■ Orexos fokus ligger på att utveckla och marknadsföra produkter som bygger på Orexos patentskyddade formuleringsteknologier, så kallade drug delivery-teknologier, applicerade på kända substanser. Ett exempel är den sublinguala plattformen som används i Abstral och Edluar. Denna form av läkemedelsutveckling kan ske med betydligt lägre risk, kostnader och kortare utvecklingstid än traditionell läkemedelsutveckling.

Genom att bli ett fullt integrerat läkemedelsbolag skapar Orexo bättre förutsättningar för att öka lönsamheten. Vi får en affärsmodell där löpande intäkter kan finansiera de egna utvecklingsprogrammen, vilket ger förutsättningar för en stabilare lönsamhet i Orexo.

För att skapa största möjliga värde, har bolaget tre strategiska fokusområden för de tre närmaste åren:

- Ökad kostnadseffektivitet och produktivitet i forskning och utveckling
- Maximering av produkternas kommersiella potential
- Utveckling mot ett fullt integrerat specialistläkemedelsbolag

Ökad kostnadseffektivitet och produktivitet i forskning och utveckling

Inom FoU kommer Orexo att arbeta intensivt med att fortsätta förkorta utvecklingstiden på nya läkemedel, minska utvecklingsrisken och därmed utvecklingskostnaderna. Närmast kommer fokus att ligga på att accelerera utvecklingen av de tre egna programmen, med en tydlig prioritering baserad på kommersiell potential. Det betyder att OX219, som är närmast marknaden, kommer att prioriteras, för att säkerställa målet om registreringsansökan under första halvåret 2013. Därefter kommer OX51 där en registreringsansökan beräknas ske under 2014. Även OX27 fortsätter att utvecklas enligt plan och förberedelse för nästa fas i utvecklingen pågår.

Maximering av produkternas kommersiella potential

Genom den utökade kommersiella kompetensen, kommer Orexo att ha ett betydligt större fokus än tidigare på att stödja och säkerställa att bolagets samarbetspartners maximerar potentialen av Abstral och Edluar, samt den fortsatta positiva utvecklingen av det nordiska försäljningsbolaget ProStrakan AB. Vidare bedöms förutsättningarna för en fortsatt positiv utveckling av Kibion vara mycket goda, genom de kommersiella synergieffekter som uppstår genom köpet av Wagner. Samtliga kommersialiserade produkter bedöms ha en betydande tillväxtpotential, vilket är en viktig framgångsfaktor för möjligheterna att finansiera den accelererande utvecklingen av de prioriterade projekten.

Utveckling mot ett fullt integrerat specialistläkemedelsbolag

I arbetet med att bli ett fullt integrerat specialistläkemedelsbolag ligger fokus primärt på att etablera en kommersiell organisation. Flera olika alternativ utreds parallellt och valet av strategi och tiden för etableringen styrs enbart av att skapa största möjliga värde för företaget. Orexo kommer redan under 2012 att fatta beslut beträffande lanseringen av OX219, det vill säga om produkten ska lanseras med en egen försäljningsorganisation, ut-

licensieras till ett annat läkemedelsbolag eller en kombination av dessa alternativ. Orexo har redan idag engagerat kommersiella kompetenser med relevant erfarenhet för att förbereda lanseringen av OX219 i USA. Utöver marknadsföring och försäljningsresurser kommer Orexo att behöva utöka sin regulatoriska och kliniska kapacitet och kompetens för att ansvara för egna marknadsförda produkter i USA.

Affärsmodell

Historiskt har Orexos affärsmodell varit att utveckla läkemedel för att sedan utlicensiera eller sälja dessa via distributörer. Denna modell kommer på kort till medellång sikt att fortsatt vara fundamentet för Orexos intäkter, främst baserad på intäkter från Abstral. Orexo förväntar sig att framtida intäkter från pågående utvecklingsprojekt huvudsakligen ska komma från den egna försäljningsorganisationen. Orexo kommer dock fortfarande att utlicensiera läkemedel till samarbetspartner när detta är mer lönsamt, samt för utvecklingsprojekt som inte passar den egna kommersiella organisationen.

Patientbehov

Orexos läkemedelsutveckling börjar i en analys av patienternas behov. På kort sikt finns fokus primärt inom smärtlindring. Detta handlar framför allt om att förbättra existerande läkemedel genom att utveckla nya patientanpassade läkemedelsformer och genom nya formuleringar ta existerande läkemedel till nya användningsområden. Med en åldrande befolkning och effektiviseringsbehov inom sjukvården, ser Orexo flera möjligheter att utveckla läkemedel som kan bidra till att effektivisera vården, OX51 är ett tydligt exempel.

Kompetens

Orexo har unik kompetens för att utveckla och kommersialisera nya patenterade produkter genom att kombinera välkända läkemedelssubstanser med innovativa så kallade drug delivery-teknologier. Orexo har redan fyra godkända produkter och har bevisat kompetensen att ta en idé till en kommersiell produkt. Ett sådant exempel är Abstral, som har sålt för över 500 miljoner kr till och med 2011. Orexo har idag kommersiella samarbetspartners över hela världen. Syftet med externa partners är att ha en flexibel och kostnadseffektiv organisation i hela utvecklingskedjan, med egen spetskompetens inom varje utvecklingssteg.

Produktutveckling

I skärningspunkten mellan patientbehoven och Orexos kompetenser identifieras ett antal projektidéer som utvärderas utifrån medicinsk och kommersiell potential, ett sådant exempel är OX219.

Utifrån Orexos expertis inom sublinguala produkter har vi utvecklat en ny produkt, som löses upp snabbare än marknadsledande Suboxone®-tabletter, vilket ger fördelar för patient och sjukvård.

De projektidéer som bedöms ha den största potentialen går vidare till utvecklingsportföljen. Orexo strävar efter att ha en balanserad portfölj med projekt i både tidiga och sena utvecklingsfaser. Vårt fokus är att skapa nya förbättrade läkemedel eller hitta nya användningsområden, detta i väldefinierade risker eller segment i marknaden. Den huvudsakliga inriktningen idag är smärta och inflammatoriska sjukdomar, men portföljen innehåller också andra närliggande projekt. Orexo har kompetens i hela utvecklingskedjan, men med fokus på formulering, klinisk utveckling och registrering av läkemedel.

Försäljning och marknadsföring

Genom att utveckla den egna försäljnings- och marknadsföringsorganisationen ökar förutsättningarna för långsiktig lönsamhet.

Orexo bedömer att de nuvarande utvecklingsprojekten har tillräcklig marknadspotential för att lönsamheten med en egen organisation ska vara högre än utlicensiering av produkten. Den egna försäljningen kommer dock att fokusera på de största marknaderna, samtidigt som Orexo fortsatt arbetar med utlicensiering för distribution i resten av världen. Detta minskar investeringsbehovet och riskerna betydligt och ger samtidigt möjlighet att delvis finansiera lanseringen av egna produkter genom licensintäkter från andra marknader.

Försäljning av de hittills utvecklade läkemedlen Abstral® och Edluar™ samt Kibions utandningstester sker huvudsakligen via partners genom licensavtal. Orexo och ProStrakan Group har ett joint venture-bolag, ProStrakan AB, som säljer de båda bolagens läkemedel i Norden. Licens- och försäljningsintäkterna från dessa produkter bidrar till att finansiera utvecklingen av projektportföljen.



Orexo – ett specialistläkemedelsbolag i utveckling



- Orexos ambition är att etablera en balanserad projektportfölj med utvecklingsprojekt i både tidig och sen fas. Projekten är idag framförallt inriktade mot smärta och inflammatoriska sjukdomar, men även andra terapiområden är av intresse.
- Fokus ligger på att utveckla och marknadsföra produkter av väldokumenterade substanser kombinerade med Orexos patentskyddade drug delivery-teknologier som ger ett mervärde för både patient och samhälle. Det innebär att Orexos projektportfölj har en lägre utvecklingsrisk jämfört med traditionell läkemedelsutveckling av nya substanser.
- Portföljen består av egna utvecklingsprojekt, samarbetsprojekt samt produkter på marknaden. Den långsiktiga affärsstrategin för Orexo är att utveckla de egna utvecklingsprojekten hela vägen till marknadsföring och försäljning i egen regi och därmed göra Orexo till ett fullt integrerat specialistläkemedelsföretag.

Utvecklingsprogram

OX219

Behandling av opioidberoende

Målsättningen med OX219 är att skapa ett nytt och patentskyddat läkemedel för behandling av opioidberoende med fördelar jämfört med nuvarande marknadsledare, Suboxone®. OX219 består, liksom Suboxone, av en kombination av buprenorfin och naloxon. Den aktiva substansen, buprenorfin, har dokumenterat goda effekter vid behandling av opioidmissbruk genom att den motverkar abstinensbesvär, samtidigt som den blockerar ruseffekten från andra opioider. Genom att kombinera buprenorfin med naloxon i samma tablett, motverkas den ruseffekt som kan uppstå vid icke avsedd intravenös injektion av upplöst tablett, vilket därmed minskar risken för intravenöst missbruk.

OX219 är baserad på Orexo's unika kunnande om sublinguala (under tungan) beredningsformer. Av Orexo genomförda marknadsundersökningar visar att det finns goda möjligheter för en produkt med förbättrade egenskaper, som smak, sönderfallstid och biotillgänglighet (upptag av läkemedel).

Stor marknadspotential

Den globala marknaden för produkter för behandling av opioidberoende, uppgick 2010 till 1,8 miljarder USD och den fortsatte att växa under 2011. Försäljningen av det marknadsledande Suboxone ökade med över 15 procent under 2011 i USA (IMS). USA utgör cirka 80 procent av den globala marknaden på grund av en betydligt högre förskrivning av långverkande opioider för smärtlindring, vilket kan leda till opioidberoende. Antalet personer som är beroende av opioider i USA uppgick redan 2009 till 2,3 miljoner och fortsätter att växa. Enligt Institute of Addiction Medicine kan den hälsoekonomiska vinsten vid behandling av opioidberoende vara 12 gånger kostnaden för behandlingen. Medvetenheten om vinsterna vid behandling ökar hela tiden i sjukvården.

Marknaden domineras idag av Reckitt Benckiser Ltd som marknadsför Suboxone. Suboxone finns både som tablett- och filmformulering, med en marknadsandel på 40 respektive 48 procent i USA. Före lanseringen av OX219 i USA kan dock generisk konkurrens förväntas på tablettformuleringen, eftersom Suboxone har förlorat sin marknadsexklusivitet.

För att förskriva Suboxone, måste läkarna vara registrerade och certifierade genom DATA2000 programmet, vilket ger en stor fördel vid marknadsföringen av OX219, då denna målgrupp är relativt begränsad till sin storlek och lätt att identifiera. Dessutom finns det tydliga patientsegment i USA baserat på socioekonomiska, demografiska och inte minst försäkringsmässiga faktorer. Detta ökar möjligheten att rikta marknadsföringen mot väldefinierade målgrupper av patienter där OX219 har starkast marknadsposition, vilket kommer att bli viktigt om det finns konkurrens från generika.

Projektstatus

Av Orexos egna utvecklingsprogram är OX219 det som ligger närmast en lansering på marknaden. Under året erhöles positiva resultat i en fas I-studie med syftet att ta fram den slutgiltiga kommersiella formuleringen och dosen för produkten. Den valda formuleringen baseras på Orexos egenutvecklade sublinguala (under tungan) teknologi. Den kliniska utvecklingen av produkten bedrivs i USA och fortskrider som planerat. Orexo följer ett registreringsförfarande där den amerikanska läkemedelsmyndighetens godkännande kan baseras på data från ett redan godkänt läkemedel, i detta fall det marknadsledande Suboxone. Det möjliggör ett godkännande utan omfattande kliniska effekt- och säkerhetsstudier och är således en betydligt snabbare väg till marknaden.

Vid kontakter med den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA fick Orexo under 2011 tydliga positiva signaler både vad gäller upplägget av det kliniska utvecklingsprogrammet och tillverkningsprocessen.

Nästa steg är avslutande registreringsstudier som inleds under första halvåret 2012 och om studierna utfaller positiva, kommer en ansökan om registrering för OX219 hos FDA att ske redan under första halvåret 2013.

OX51

Behandling av akuta intensiva smärtepisoder

OX51 är en ny sublingual formulering av ett befintligt läkemedel för behandling av akuta intensiva smärtepisoder i samband med ett antal olika diagnostiska eller terapeutiska ingrepp. En viktig fördel med den nya formuleringen är att den aktiva substansen inte bara har snabbt upptag, utan också snabb elimination. Detta betyder att fler procedurer kan genomföras på ett enklare och för patienterna mer bekvämt sätt. Att flytta enklare procedurer från sjukhuset till mottagningar och i vissa fall även till distriktsläkare är också samhällsekonomiskt gynnsamt.

I USA och Europa genomförs cirka 130 miljoner smärtsamma ingrepp/procedurer årligen och med en tydligt ökande trend. I dag används ofta antingen lokalanestetika med ibland bristfällig smärtlindring som följd, alternativt sövs patienter vilket leder till längre tids- och större resursåtgång för genomförandet av proceduren. Exempel på procedurer, där ett snabbt och kortvarigt tillslag av den smärtlindrande effekten är önskvärt, är repositionering av

frakturer, prostatabiopsier samt andra mindre kirurgiska ingrepp. Dessa procedurer representerar en potentiell användning av OX51 på cirka 15 procent av det totala antalet procedurer. Orexos marknadsundersökningar visar att det finns en tydlig betalningsvilja för en effektivare smärtlindring, det vill säga effektiviseringsvinsterna kan motivera ett betydligt högre pris på OX51 än dagens alternativ.

Under året utvecklades en ny sublingual formulering och positiva kliniska data rapporterades. En dosfinnande patientstudie planeras för 2012. Ett möte med den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA under 2011 bekräftade att det planerade utvecklingsprogrammet är tillräckligt ur ett regulatoriskt perspektiv.

Inlämning av registreringsansökan i USA för OX51 beräknas ske under 2014.

OX27

Behandling av genombrottssmärta hos cancerpatienter

OX27 är en snabbverkande sublingual formulering av en befintlig läkemedelssubstans och är utformat för en mer optimal behandling av genombrottssmärta hos cancerpatienter jämfört med existerande alternativ.

Genombrottssmärta vid cancer är mycket vanligt, cirka 60 procent av alla cancerpatienter med smärta upplever episoder av smärtgenombrott. Smärtgenombrott förekommer 3–7 gånger per dag hos dessa patienter. För närvarande är alla godkända produkter för genombrottssmärta fentanyl-produkter. Dessa är begränsade till att doseras högst fyra gånger per dygn, vilket betyder att det finns ett behov av produkter som kan doseras mer flexibelt. Marknaden för fentanyl-baserade produkter i USA beräknas till cirka 500 MUSD. Eftersom en stor del av patienterna med genombrottssmärta fortfarande behandlas med andra opioider än fentanyl, till exempel morfin, uppgår den totala marknaden för

genombrottssmärta hos cancerpatienter till sammanlagt cirka 1,5 miljarder USD i USA och EU.

Genomförda marknadsundersökningar bland läkare som behandlar genombrottssmärta vid cancer i USA och EU har visat på ett mycket positivt mottagande på OX27:s profil och indikerar att det finns ett behov vid behandling av genombrottssmärta som OX27 kan fylla. Konkurrensen på denna marknad ökar dock kontinuerligt, men OX27 är väl positionerad för att kunna konkurrera med alla produkter på den marknaden.

I juni rapporterades positiva resultat från projektets första farmakokinetiska studie. Denna visade att den aktiva läkemedelssubstansen både tas upp och elimineras snabbt, vilket gör produkten väl lämpad för denna typ av smärtbehandling. I slutet av året bekräftade nästa kliniska studie att OX27 har förutsättningar att doseras mer flexibelt än fentanylbaserade produkter.

Samarbetsprojekt

OX-MPI

Behandling av inflammatorisk smärta

Partner: Boehringer Ingelheim

Under 2010 uppnåddes det första delmålet för OX-MPI, då Boehringer Ingelheim GmbH valde en läkemedelskandidat för vidare klinisk utveckling inom ramen för det gemensamma globala exklusiva forsknings-, utvecklings- och kommersialiseringsavtalet. Enligt avtalet, som Boehringer Ingelheim i november 2005 ingick med forskningsbolaget Biolipox (Orexo förvärvade Biolipox i november 2007), kommer Boehringer Ingelheim att betala ytterligare ersättningar när nya delmål uppnås. Till detta kommer också royalty på framtida försäljning.

Boehringer Ingelheim ansvarar för fortsatt utveckling och marknadsföring. Utöver detta kan Orexo gemensamt med Boehringer

Ingelheim i Norden och Baltikum, marknadsföra de produkter som tas fram inom ramen för projektet.

Målsättningen är att utveckla en helt ny läkemedelsklass för behandling av inflammatorisk smärta. Samarbetet är fokuserat på Orexos prostaglandinforskning (PGE₂). PGE₂ är en substans som är central i olika inflammatoriska processer och avsikten är att specifikt hämma bildningen av PGE₂. Produkten bedöms kunna ge färre biverkningar än tillgängliga smärtläkemedel, som till exempel NSAID-preparat, men med bibehållen smärtlindring.

OX17

Behandling av gastroesofageal refluxsjukdom (GERD)

Partner: Novartis

OX17 utvecklas för behandling av gastroesofageal refluxsjukdom (GERD). Patienter som lider av GERD har återkommande besvär med sura uppstötningar, obehag och smärtor. OX17 har potential att ge en snabbt insättande effekt, men också en långvarig lindring av symptom.

I augusti 2009 tecknade Orexo ett licensavtal med Novartis angående OX17. Novartis svarar för alla fortsatta utvecklingskostnader.

OX-NLA

Behandling av rinit

Partner: Meda

Det internationella specialistläkemedelsbolaget Meda har en global licens för OX-NLA och ansvarar för projektets fortsatta utveckling.

Syftet med projektet OX-NLA är att utveckla en snabbverkande nässpray baserad på antihistaminet cetirizin för behandling av allergisk och icke-allergisk rinit (hösnuva).

OX-CLI och OX-ESI

Behandling av astma/KOL

Partner: Janssen Pharmaceuticals, Ltd. (tidigare Ortho-McNeil-Janssen Pharmaceuticals/Janssen Pharmaceutica ("Janssen"))

I början av 2012 avslutades samarbetet med Janssen kring arakidonsyraprogrammen OX-CLI- och OX-ESI, samt ett tredje Janssen-program. Båda parterna återfick då samtliga kommersiella rättigheter till sina respektive forskningsprogram. Orexo beslutade därefter att avsluta projektverksamheten inom arakidonsyraområdet.

Forskningsprogrammen OX-CLI och OX-ESI har syftat till att upptäcka och utveckla småmolekyler för nya innovativa behandlingar av astma, kroniskt obstruktiv lungsjukdom (KOL) och andra inflammatoriska sjukdomar.



Produkter på marknaden



Abstral®

Behandling av genombrottssmärta hos cancerpatienter

Partners: Kyowa Hakko Kirin/ProStrakan Group plc (Europa, USA och Japan) samt Gedeon Richter, NovaMed, dotterbolag till SciClone Pharmaceuticals och Neopharm, NewBridge (övriga världen)

Abstral är en snabbt sönderfallande sublingual (under tungan) tablett innehållande fentanyl. Produkten är godkänd för behandling av genombrottssmärta hos patienter som behandlas med opioidanalgetika, till exempel morfin, för underliggande kronisk cancersmärta. Abstral ger patienter och läkare en patientvänlig och kontrollerad dosering av fentanyl som möjliggör en individuellt anpassad dosering, vilket krävs för att nå optimal smärtlindring.

Royaltyintäkterna från Abstral ökade under året med totalt 67 procent till 70,5 (42,2) MSEK.

Försäljningstillväxten för Abstral var starkast i Europa, där intäkterna uppgick till 65,6 MSEK. Tillväxten var starkast på de största marknaderna, Spanien och Frankrike. Marknadsandelen på de fem största europeiska marknaderna var under året 25 procent (24), räknat i antal doser av snabbverkande fentanylprodukter (källa: IMS data, 2012). I september lanserades Abstral i Holland, Europas sjunde största läkemedelsmarknad. Under året blev produkten också godkänd i Ryssland och Kuwait och efter årets slut kom även godkännandet i Libanon. Två nya distributionsavtal tecknades under året, med

Invida för delar av Asien och Stillahavsområdet, samt med NovaMed avseende Hongkong. Hongkong är en begränsad marknad, men strategiskt viktig inför en eventuellt kommande lansering i Kina.

I januari 2011 godkändes Abstral av den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA. Därefter lanserades produkten i april av Orexos partner ProStrakan. I december 2011 godkände FDA ett gemensamt riskhanteringsprogram (REMS) för alla snabbverkande fentanylprodukter. I och med detta förbättras Abstrals förutsättningar att konkurrera på den amerikanska marknaden. Det nya REMS-systemet träder i kraft i mars 2012.

Marknaden för snabbverkande fentanylprodukter i USA värderas till cirka 500 MUSD.

Kyowa Hakko Kirin, Orexos samarbetspartner i Japan, genomförde under 2011 kompletterande kliniska studier, efterfrågade av den japanska läkemedelsmyndigheten (PMDA). Projektet befinner sig i fas III.



Behandling av tillfälliga sömnbesvär

Partner: Meda

Edluar är ett sömnmedel som bygger på den aktiva substansen zolpidem och Orexos sublinguala tabletteknologi. Zolpidem har under lång tid använts mot sömnbesvär. Edluar placeras under tungan, där tableten snabbt faller sönder och den aktiva substansen tas upp över munslemhinnan.

Det internationella specialistläkemedelsbolaget Meda har förvärvat en licens avseende de globala rättigheterna till Edluar. I juli godkändes Sublinox (Edluar) för försäljning i Kanada och produkten lanserades under fjärde kvartalet.

ProStrakan AB

Joint venture-bolag

ProStrakan AB ägs till lika delar av Orexo och ProStrakan Group plc. och är ett försäljningsbolag med nordiska försäljningsrättigheter för både Orexos och ProStrakans produkter.

ProStrakan AB marknadsför fyra läkemedel: Abstral® som utvecklats av Orexo och tre andra läkemedel som härstammar från ProStrakan Group plc.

Företaget har sju medarbetare som arbetar med försäljning och marknadsföring och företaget är representerat i Danmark, Finland, Norge och Sverige.

Under 2011 ökade företagets försäljning med 38 procent till 33,7 MSEK (24,4).

Förklaringen till ökningen var framförallt en stark försäljningsutveckling för Abstral och Tostrex. Abstrals position stärks successivt genom att användningen breddas från palliativ vård till tidigare användning i smärtbehandling av cancerpatienter. Abstral lanserades i Finland i februari 2011 och möttes av mycket god acceptans från finska läkare.

Marknadspenetrationen ökade under året för Tostrex (testosteron), framför allt i Sverige med en mycket positiv respons.

Försäljningsutvecklingen väntas bli fortsatt god under 2012.

ProStrakan AB marknadsför följande produkter i Norden:

Abstral® – för behandling av genombrottsmärta hos opioidbehandlade cancerpatienter. Primärt förskrivs Abstral av smärtläkare, läkare inom palliativ vård och onkologer. Användandet av nya typer av fentanylpreparat, vid genombrottsmärta hos cancerpatienter, ökar kraftigt genom ökad medvetenhet hos både sjukvården och patienterna. Fler liknande preparat kommer under de närmaste åren att driva tillväxten på marknaden. Tostrex® – för behandling av testosteronbrist. Användningen av testosteronläkemedel är utbredd i Sverige, men begränsad på marknader som Danmark, Norge och Finland. Där finns en god potential att öka försäljningen under de kommande åren. Rectogesic® – för smärtlindring i samband med kronisk analfissur. Rectogesic är ett av få behandlingsalternativ för kronisk analfissur och har en god marknadsposition i Norden. Dridol® – för behandling och förebyggande av illamående och kräkningar vid anestesi. Marknaden för postoperativt illamående är utsatt för generisk konkurrens och utvecklingen för Dridol var svag under året.

Kibion AB

Dotterbolag

Kibion är ett helägt dotterbolag till Orexo och världsledande inom utandningstester för diagnos av magsårsbakterien *Helicobacter pylori* (Hp). Hälften av jordens befolkning uppskattas bära på bakterien som är en viktig faktor för uppkomst av magsår. Hp-infekterade personer löper dessutom ökad risk att utveckla magcancer.

Under året förvärvades det tyska bolaget Wagner Analysen Technik GmbH. Wagner är en ledande tillverkare av IR-instrumentet IRIS® (Infra Red Isotope Analyser) för utandningstester. Förvärvet gör Kibion till en komplett leverantör av tester och instrument och med en ledande position inom *Helicobacter pylori*-tester.

Produkter

Kibion har sedan tidigare två produkter för diagnos av *Helicobacter pylori* – Diabact® UBT och Heliprobe® System. Båda bygger på UBT (Urea Breath Test)-teknik, det vill säga att ett prov tas från patientens utandningsluft. Produkterna kompletterar varandra och är anpassade för olika marknadssegment. Den viktigaste konkurrensfördelen mot andra UBT-tester är den patenterade fasta formuleringen (tablett eller kapsel), vilket medger kortare provförberedelser, lägre dosering och snabbare och mer tillförlitliga resultat.

Förvärvet av Wagner kompletterar Kibions erbjudande med analysinstrument. Wagner är marknadsledande i världen med över 650 sålda instrument, och bolagets produkter finns i 60 länder över hela världen.

Användningen av utandningstester ökar och rekommenderas av ledande experter som ett fullvärdigt alternativ till gastroskopi för patienter under 55 år. Diagnosmetoden är lika tillförlitlig, men betydligt mer kostnadseffektiv och bekväm för både patienter och läkare. Testet kan även användas för att kontrollera behandlingseffekt.

Marknad

Förekomsten av *Helicobacter pylori* i magslemhinnan är en mycket vanlig bakterieinfektion. Den är särskilt vanlig i utvecklingsländer, där 80–90 procent av befolkningen kan vara infekterad. I Sverige beräknas omkring 30 procent av befolkningen i åldrarna 30 till 50 år vara infekterade, medan

förekomsten av bakterien är betydligt högre bland äldre. Smittan överförs oftast när man är barn. Dåliga sanitära förhållanden, trångboddhet och avsaknad av möjlighet till kylförvaring av mat ökar risken för smitta.

Av de smittade utvecklar cirka 30 procent allvarliga symptom. Hp-infektion kan behandlas med antibiotika i kombination med syrasekretionshämmande läkemedel. Genom en säker diagnos bidrar Kibions test till att minska onödigt antibiotikabehandling.

Affärsmodell och tillväxtstrategi

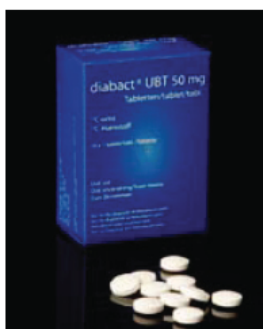
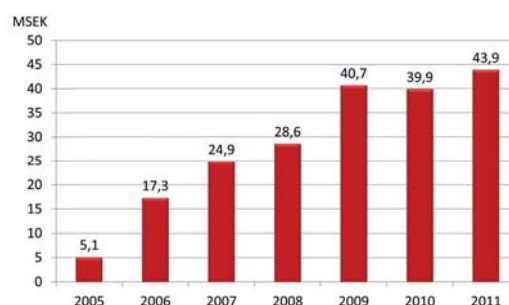
Kibions produkter säljs i fler än 60 länder, framförallt i Europa, Mellanöstern, Sydostasien och Latinamerika. Kibion anlitar distributörer för sin försäljning och bearbetning av framförallt läkare och laboratorier. Förvärvet av Wagner innebar en betydande utvidgning av distributörsnätverket.

Försäljningen under 2011 uppgick till 43,9 MSEK (39,9), varav 4,6 MSEK avsåg Wagner.

Wagners kundbas ger Kibion stora möjligheter att öka försäljningen av de befintliga produkterna. Dessutom underlättas inträde på nya marknader när Kibion nu är en leverantör av kompletta system, det vill säga både analysverktyg och tabletter.

Kibion har nu en bredare plattform för utveckling och kommersialisering av nya utandningstester. IRIS-instrumenten kan användas för diagnostiska utandningstester inom mage-tarm- och leversjukdomar samt andra invärtesmedicinska områden.

Kibions försäljning 2011



kibion

Medarbetare och hållbar utveckling

■ Orexo strävar efter att vara en attraktiv arbetsgivare som förmår rekrytera, behålla och utveckla kompetenta medarbetare. Verksamheten drivs av bolagets värderingar affärsfokus, respekt och framåtanda. Affärsfokus handlar om att fatta alla beslut med hänsyn till företagets mål. Inom Orexo respekterar medarbetarna varandras kompetens, åsikter och beslut. Bolaget eftersträvar med sin framåtanda att agera handlingskraftigt, proaktivt och innovativt.

Medarbetare

Orexos framgång är i hög grad beroende av den höga kompetensen hos medarbetarna. Ungefär 75 procent av medarbetarna var under året verksamma inom forskning och utveckling. Av de anställda har 23 procent doktorsgrad och 60 procent annan akademisk utbildning.

Orexo-koncernen hade vid årets slut 118 medarbetare (105). Av dessa var 63 procent kvinnor (62). Av de 8 (6) personer som under året ingått i företagsledningen var 3 (2) kvinnor. Ledningen har stor erfarenhet från läkemedelsindustrin och kompetens finns inom läkemedelskemi, galenisk farmaci, analytisk kemi, preklinisk och klinisk utveckling, regulatory affairs, projektledning, läkemedels- och affärsutveckling.

Inom Orexo finns många specialistkompetenser som samarbetar och kompletterar varandra inom projekten. För att stärka och utveckla projektgrupperna genomfördes under andra halvåret en utbildning för delprojektledare. För att säkerställa spjutspetskompetens och ständig tillgång till expertis har Orexo ett aktivt kunskapsutbyte med internationella nätverk och samarbeten med bland annat Karolinska Institutet och Uppsala Universitet.

Verksamheten bedrevs under året i Uppsala Business Park och i Bath Storbritannien.

Rekrytering

Bolagets inriktning på att bygga upp en egen marknads- och försäljningsorganisation ledde under året till rekrytering av nyckelkompetenser med bred internationell erfarenhet. För att säkerställa att medarbetare med rätt utbildning, erfarenhet och kompetens rekryteras infördes under året en enhetlig och systematisk rekryteringsprocess. Personalomsättningen uppgick till 12 procent.

Arbetsmiljö

Den fysiska och psykosociala arbetsmiljön är viktig för att skapa trivsel och arbetsglädje. Orexo följer upp eventuella incidenter och olycksfall och vidtar åtgärder. Under året har två arbetsskador inträffat. Tillsammans med av personalen utsedda skyddsombud bedrivs ett aktivt och systematiskt arbetsmiljöarbete. Under året genomgick ett antal medarbetare en utbildning i defibrillering och i företagets lokaler finns defibrillatorer tillgängliga.

Hälsa och friskvård

Orexo erbjuder bidrag till friskvård samt förbyggande hälsovård och ergonomi genom företagshälsovården.

Performance Management

Orexos värderingar; affärsfokus, respekt och framåtanda är grunden för den systematiska Performance Management-processen. Respektive chef ansvarar för att ta fram avdelningsmål som stödjer de övergripande strategiska målen. I början av varje verksamhetsår ställer chef och medarbetare gemensamt upp individuella mål. Det är chefens uppgift att skapa förutsättningar, driva och följa upp samt utvärdera varje medarbetares prestation. De individuella målen utvärderas i medarbetarsamtalen och inför lönerevisionen.

Hållbar utveckling

Orexos viktigaste bidrag till det omgivande samhället är att utvecklingen av nya och effektivare läkemedel minskar lidandet och förbättrar livskvaliteten för patienter. Samtidigt strävar Orexo efter att minimera verksamhetens negativa inverkan på miljö och samhälle.

Orexo arbetar aktivt med att ur hållbarhetssynpunkt kontinuerligt förbättra företagets samtliga verksamheter, med fokus på kemikalieanvändning, avfallshantering, transporter samt resurs- och energieffektivisering. Ambitionen är att kontinuerligt utbilda medarbetarna så att de kan utföra sina arbetsuppgifter på ett miljömedvetet sätt och därmed bidra till en hållbar utveckling. Miljöaspekter vägs in vid upphandling av varor och tjänster.

Verksamheten består dels av farmaceutisk utveckling av nya formuleringar och dels av tidig läkemedelsutveckling av nya kemiska substanser. Den farmaceutiska delen består främst av utveckling och tillverkning av fasta torra beredningar, exempelvis tabletter. Tillverkningen sker i laboratorie- och pilotskala. Den tidiga läkemedelsutvecklingen sker i laboratorieskala och innefattar både kemisk syntes och arbete med biologiska testmodeller. Alla kemikalier, läkemedelssubstanser, lösningsmedel och hjälpämnen/formuleringsämnen hanteras i största möjliga utsträckning i slutna system för att minimera utsläpp till avlopp eller luft. Ur ett riskminskningsperspektiv väljs kemikalier med hjälp av kemikalieinspektionens PRIO-lista. Orexo har lång erfarenhet av att hantera olika typer av farligt avfall. Läkemedelsrester och de kemikalier som används samlas upp, omhändertas och skickas till destruktion.

Under fjärde kvartalet 2011 inleddes implementeringen av ett miljöledningssystem, vilket förväntas vara fullt infört under 2012. Under året sammanställdes en Miljökonsekvensbeskrivning (MKB) och en ny miljötillståndsansökan skickades in till Länsstyrelsen. Anledningen till att Orexo sökt nytt tillstånd beror på att verksam-

heten växer samtidigt som nya verksamhetskoder skapats när den nya miljölagstiftningen trädde i kraft. Även med en viss ökning av bolagets verksamhet kommer den även fortsättningsvis att ske i liten skala och innebära ringa miljöbelastning.

Orexo arbetar löpande med att försöka begränsa förbrukningen av energi och naturresurser, såväl via en tät dialog med fastighetsvärden för att optimera flöden och minska energianvändningen, som genom regelbundna riskanalyser för att identifiera de mål som behöver prioriteras i miljöarbetet.

Under 2011 installerades en follow-me-print-lösning för kopiering som innebar att pappersåtgången minskade avsevärt. Dessutom infördes nya analytiska testmetoder som minskar förbrukning av lösningsmedel, samtidigt som analystiden blir kortare och därmed även medför lägre elförbrukning.

Några konkreta åtgärder som ska utvärderas för att spara el under 2012 är:

- Optimera distributionssystemet för rening av vatten till GMP-verksamheten.

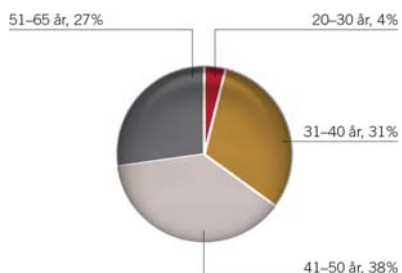
- Förse vakuumpumpar till masskromatografiinstrumentet med huvar för att minska behovet av kylning av lokalen.
- Koppla ihop några mindre frånluftsfläktar med större aggregat för att minska antalet fläktar.
- Tillsammans med hyresvärden Klövern utvärdera återvinning av värme från andra hus till uppvärmning av Orexos lokaler.
- Tillsammans med Klövern förbättra fönsterisoleringen.

Orexo har sedan 2007 tillstånd att, i lokalerna vid Uppsala Business Park, bedriva verksamhet som klassas som miljöfarlig.

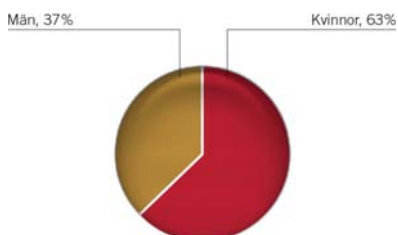
Etik i kliniska studier

För kliniska studier samarbetar Orexo med specialiserade partners. Studier utformas i samråd mellan Orexo och partnern med kontinuerliga bedömningar av risk/nytta. Studier kräver myndighetstillstånd och de utformas och genomförs med beaktande av regler och etiska frågeställningar i olika länder. Genom att studierna baseras på välkända substanser är risknivån generellt lägre än vid kliniska tester av nya molekyler.

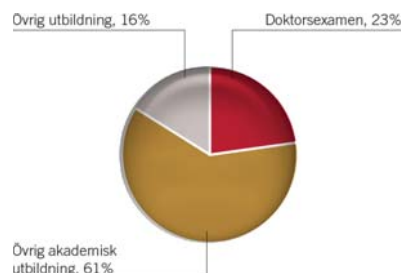
Åldersfördelning



Könsfördelning



Utbildningsnivå



Orexo-aktien

■ Orexos aktie är noterad på NASDAQ OMX Stockholm. Vid årsskiftet hade Orexo totalt 3 605 aktieägare och det utländska ägandet i bolaget uppgick till 45 procent. Under året genomfördes en nyemission med företrädesrätt som fulltecknades.

Orexos aktie är noterad på NASDAQ OMX Stockholm med kortnamnet ORX. Sista betalkurs 2011 var 27,70 (40,80) SEK vilket motsvarar ett börsvärde på 827 (955) MSEK. Årets högsta slutkurs för Orexos aktie var 49,00 och noterades den 14 januari. Den lägsta noteringen var 25,00 SEK den 10 november.

Under början av året utvecklades aktien positivt, men föll sedan tillbaka. Justerat för den genomförda nyemissionen föll kursen med cirka 30 procent under året.

Likviditet

Totalt omsattes 11,6 (14,0) miljoner Orexo-aktier under 2011, motsvarande ett värde av cirka 420 (562) MSEK. Varje handelsdag omsattes i genomsnitt 45 800 aktier motsvarande ett värde av 1,9 MSEK.

Ägande

Vid årets slut hade Orexo 3 605 (3 656) aktieägare, varav 408 var registrerade som juridiska personer och 3 197 som fysiska personer. Aktiekapitalet ägs till 55 (69) procent av svenskregistrerade ägare och 45 (31) procent av utländska ägare. Den största andelen av de utlandsregistrerade ägarna återfinns i Danmark, med en ägarandel om cirka 30 procent.

Sammanställningen är uppställd per ägargrupp, där flera juridiska personer kan finnas inom varje ägargrupp ovan.

Vid den extra bolagsstämman 27 maj beslutades om nyemission med företräde för befintliga aktieägare. Orexos ägarbas stärktes genom att Danmarks största pensionsfond Arbejdsmarkedets Tillaegspension (ATP) och den specialiserade life science-investeraren Abingworth blev nya ägare samt att Novo A/S ökade sitt ägande och blev Orexos största ägare.

Novo A/S är, utöver sitt aktieinnehav, innehavare till ett konvertibelt skuldebrev uppgående till 111 MSEK, som kan konverteras till aktier till ett pris av 47,50 kronor fram till 30 mars 2015.

Analytiker som följer Orexo

ABG Sundal Collier, Erik Hultgård

Carnegie, Camilla Oxhamre

Nordea, Olle Sjölin

Pharmium Securities, Frédéric Gomez

Redeye, Klas Palin och Peter Östling

SEB Enskilda, Lars Hevren

Aktieägare per 2011-12-31

	Antal aktier	%
Novo A/S	7 182 658	24,1
HealthCap	5 532 971	18,5
Arbejdsmarkedets Tillaegspension (ATP)	1 578 947	5,3
Abingworth	1 236 534	4,1
Tredje AP-fonden	1 176 798	3,9
Rasjö, Staffan	1 087 120	3,6
Försäkringsaktiebolaget Avanza pension	871 085	2,9
Fjärde AP-fonden	625 000	2,1
Övriga	10 574 382	35,5
Totalt antal aktier	29 865 495	100,0

Aktieägare kända för Orexo, källa: Euroclear Sweden AB.

Aktieägarstruktur

	Antal ägare	Antal aktier	%
1-500	2 231	426 217	1,4
501-1 000	529	441 430	1,5
1 001-5 000	629	1 399 148	4,7
5 001-10 000	89	664 243	2,2
10 001-15 000	24	309 267	1,0
15 001-20 000	22	384 514	1,3
20 001-	81	26 240 676	87,9
Totalt	3 605	29 865 495	100

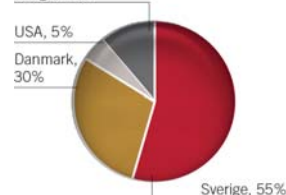
Ägaraktier

Privatpersoner, 19% Institutioner, 81%



Ägarfördelning per land

Övriga, 10%



Utveckling under 2011



Källa: NASDAQ OMX.

Finansiell utveckling under 2011

Koncernens resultaträkning i korthet

MSEK	2011 Jan-Dec	2010 Jan-Dec
Nettoomsättning	199,6	210,5
Kostnad sålda varor	-29,0	-26,3
Bruttoresultat	170,6	184,2
Försäljningskostnader	-50,1	-35,2
Administrationskostnader	-49,6	-46,8
Forsknings- och utvecklingskostnader	-194,4	-161,1
Övriga intäkter och kostnader	-268,0	-22,8
Rörelseresultat¹	-391,5	-81,7
Finansnetto	-7,9	-7,5
Resultat efter finansiella poster	-399,4	-89,2
Skatt	7,4	0,0
Periodens resultat	-392,0	-89,2

¹ Inkluderar kostnader för personaloptioner med 3,1 MSEK för perioden januari-december 2011 (3,3 MSEK januari-december 2010).

Intäkter

Nettoomsättning

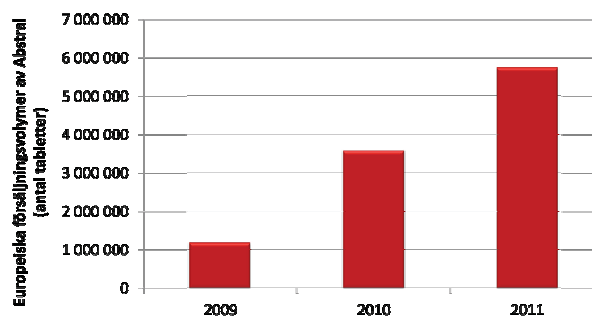
Nettoomsättningen för januari-december 2011 uppgick till 199,6 (210,5) MSEK.

Nettoomsättningen fördelar sig enligt följande:

Nettoomsättning

MSEK	2011 Jan-Dec	2010 Jan-Dec
Abstral® – royalty	70,5	42,2
Edluar™ – royalty	2,4	1,3
ProStrakan AB J/V 50 %	15,6	12,3
Kibion AB	43,9	39,9
Totala intäkter från lanserade produkter	132,4	95,7
Partnerfinansierade FoU-kostnader	35,1	33,8
Licensintäkter	33,0	81,1
Övrigt	-0,9	-0,1
Totalt	199,6	210,5

Abstrals försäljning i Europa



Under året ökade royaltyintäkterna från Abstral med 67 procent till 70,5 (42,2) MSEK. Under året introducerades Abstral på den amerikanska marknaden av partnern Prostrakan Ltd. Under 2010 redovisades i fjärde kvartalet en engångsersättning från Boehringer Ingelheim uppgående till 57,3 MSEK, vilket förklarar nedgången i nettoomsättningen 2011 totalt jämfört med föregående år. Försäljningen av Edluar™ ökade från en låg nivå och gav upphov till royaltyintäkter uppgående till 2,4 (1,3) MSEK.

Kibions försäljning för året uppgick till 43,9 (39,9) MSEK. Under tredje kvartalet förvärvades Wagner Analysen Technik GmbH (WAT). Arbetet med att integrera WAT i Kibion hade högsta prioritet. Förvärvet väntas ge synergieffekter på försäljningen från 2012 och framåt. I Kibions försäljning 2011 ingår WAT med 4,6 MSEK.

ProStrakans AB's försäljning ökade till 31,2 (24,5) MSEK, av detta rapporteras 50 procent i Orexos omsättning. Abstrals försäljning via ProStrakan AB ökade till 14,2 (7,6) MSEK.

Licensintäkterna uppgick till 33,0 (81,1) MSEK.

Kostnader och resultat

Försäljningskostnader

Försäljningskostnaderna uppgick till 50,1 (35,2) MSEK. Ökningen beror främst på kostnader för pågående fas IV-studier för Abstral®, som avslutas i mars 2012, marknadsstödjande aktiviteter för Orexos projektportfölj, ökade försäljningskostnader i dotterbolaget Kibion AB och joint venture-bolaget ProStrakan AB, samt kostnader för Kibion AB i samband med förvärvet av Wagner Analysen Technik GmbH.

Administrationskostnader

Administrationskostnaderna uppgick till 49,6 (46,8) MSEK. I dessa ingår bland annat kostnader hänförliga till rekrytering av nya ledande befattningshavare, implementeringen av ett långsiktigt incitamentsprogram 2011/2021. I USA pågår en så kallad paragraf 4-process, där patentskyddet för Edluar utmanas. Kostnaderna för denna process ingår i administrationskostnaderna.

Forsknings- och utvecklingskostnader

Forsknings- och utvecklingskostnaderna uppgick till 194,4 (161,1) MSEK, av vilket 27,8 (33,8) MSEK täcks av den tidigare samarbetspartnern Janssen Pharmaceuticals, Inc., tidigare Ortho-McNeil-Janssen Pharmaceuticals, Inc. och Janssen Pharmaceutica NV ("Janssen"). Ökningen är hänförlig till aktiviteter kring kliniska studier i de egna programmen.

Kostnader för långsiktigt incitamentsprogram

Koncernens totala kostnader för personaloptionsprogram uppgick till 3,1 MSEK, exklusive kostnader för implementering, att jämföra med 3,3 MSEK under föregående år.

Övriga intäkter och kostnader

Övriga intäkter och kostnader uppgick till –268,0 (–22,8) MSEK. I övriga kostnader ingår nedskrivning av tidigare förvärd forskning och utveckling med totalt 271,2 MSEK. Detta hänförs till det nu avslutade forskningssamarbetet med Janssen 232,5 MSEK samt 38,7 MSEK baserat på det val av formulering som gjorts för det egna utvecklingsprojektet OX219, som i sin helhet är hänförligt till PKX219, vilket ingick i förvärvet av PharmaKodex. I övrigt består övriga intäkter och kostnader av kursvinster/kursförluster.

Avskrivningar

Avskrivningar uppgick till 7,8 (9,6) MSEK.

Finansnetto

Finansnettot uppgick till –7,9 (–7,5) MSEK. Finansnettot innehåller räntekostnader på 11,8 MSEK avseende konvertibellån.

Inkomstskatt

Inkomstskatten för året uppgående till 7,4 (0,0) MSEK är i sin helhet hänförlig till återföring av uppskjuten skatt, kopplad till nedskrivning av förvärd teknologi, rörande PKX219.

Resultat

Rörelseresultatet uppgick till –391,5 (–81,7) MSEK.

Finansiell ställning

Likvida medel uppgick per den 31 december 2011 till 246,9 (135,8) MSEK.

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till –117,2 (–43,0) MSEK. Kassaflödet påverkades under året positivt av engångsbetalning från Boehringer Ingelheim uppgående till 56,3 MSEK, vilken intäktsfördes 2010, men inbetalades 2011.

Den under tredje kvartalet avslutade nyemissionen, tillförde totalt 231,2 MSEK efter emissionskostnader.

Det egna kapitalet per den 31 december 2011 uppgick till 311,1 (468,2) MSEK. Soliditeten var 57 (66) procent.

Investeringar

Bruttoinvesteringar i materiella anläggningstillgångar uppgick till 4,7 (3,4) MSEK.

Moderbolaget

Merparten av koncernens verksamhet bedrivs i moderbolaget Orexo AB. Nettoomsättningen uppgick till 140,8 (113,0) MSEK och resultatet efter finansiella poster var –443,8 (–118,6) MSEK. Investeringarna uppgick till 4,7 (3,4) MSEK. Likvida medel i moderbolaget uppgick per 31 december 2011 till 227,9 (101,4) MSEK. Under perioden har aktier i dotterbolag minskat med 374,6 MSEK. Denna minskning är dels hänförlig till nedskrivning av aktier på grund av nedskrivning av värden på förvärd teknologi, dels till den minskning av Biolipox AB:s reservfond, vilken återbetalats till moderbolaget.

Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer

Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer är i allt väsentligt desamma för moderbolaget och koncernen.

Osäkerhet avseende framgång i utvecklingsarbetet

Orexo är en koncern med fyra produkter på marknaden samt ett antal andra produktkandidater i olika utvecklingsfaser, varav några i långt framskriden klinisk utvecklingsfas. Forskning och läkemedelsutveckling kännetecknas av betydande operativa risker, samtidigt som läkemedelsbranschen inte är särskilt konjunkturkänslig. Flera faktorer påverkar sannolikheten för att ett läkemedelsprojekt ska resultera i ett godkänt läkemedel. Till exempel kan en potentiell läkemedelskandidat som visat god effekt i djurmodeller, visa sig sakna signifikant effekt i människa. Risker för biverkningar kan försvåra utvecklingen av ett nytt läkemedel. Risken att inte nå marknaden avtar emellertid vartefter ett projekt genomgår de olika faserna i utvecklingsprocessen. Om koncernens kliniska prövningar inte lyckas kan Orexo komma att sakna möjlighet att utlicensiera eller på annat sätt kommersialisera nya produkter.

Konkurrerande verksamhet

Orexos konkurrenter är stora läkemedelsbolag och bioteknikföretag med avsevärda finansiella resurser och som forskar inom samma områden som Orexo. Det finns risk att dessa konkurrenter tar fram läkemedel som är bättre än de som Orexo utvecklar, eller att de når marknaden snabbare, varvid det framtida värdet av koncernens produkter blir lägre än ursprungligen förväntat.

Samarbetspartners och myndigheter

Orexo är beroende av samarbetspartners, och förväntas vara så även i framtiden, för utveckling, genomförande av kliniska prövningar, godkännanden från tillsynsmyndigheter avseende tillverkning, marknadsföring och försäljning av koncernens produktkandidater. Orexos och dess samarbetspartners anläggningar och förfaranden är underkastade godkännanden av tillsynsmyndighet-

er. Tillverkning och förvaring av läkemedel och biologiska produkter innebär miljörisker och är föremål för miljölagstiftning, vilket kan försena eller störa verksamheten. Även förändringar i sjukvårdssystemet kan påverka Orexos verksamhet och lönsamhet.

Nyckelpersoner

Orexo är beroende av sin personal och vissa nyckelpersoner. I det fall dessa slutar sin anställning skulle detta kunna skada och fördröja utvecklingsprocessen. För att motivera och behålla personal och nyckelpersoner har företaget ett antal optionsprogram. Ytterligare upplysningar om dessa program finns i Not 15.

Finansiella risker

I Orexos verksamhet uppkommer exponeringar för risker på grund av förändringar i räntor och växelkurser, kredit- och motpartsrisker samt likviditets- och finansieringsrisker. För att effektivt hantera och begränsa dessa risker har Orexo upprättat olika riktlinjer och policies.

Orexo genomförde under 2011 en företrädesemission som efter transaktionskostnader tillförde 232 MSEK. Under året ökade royaltyintäkterna, framförallt från försäljningen av Abstral, med 67 procent och uppgick till 70,5 MSEK. Abstral introducerades under året på ett antal nya marknader.

Orexos egna utvecklingsprogram, OX219, OX51 samt OX27, utvecklades under året enligt plan bland annat vad gällde kliniska studier och kontakter med tillståndsgivande myndigheter. OX219 är det utvecklingsprojekt som ligger närmast en marknadsintroduktion. Mot bakgrund av bland annat förväntade royaltyintäkter, delmålsbetalningar samt planerade kostnader för utveckling, försäljning samt administration och de likvida medel som bolaget innehar är det styrelsens bedömning att nuvarande finansiering är tillräcklig för att bedriva planerad verksamhet för en period väl överstigande de närmaste tolv månaderna.

Koncernens likvida medel uppgick per den 31 december 2011 till 246,9 MSEK. För ytterligare information, se not 3.

Kostnadsprognos 2012

Genom att Orexos produktportfölj innehåller tre nya projekt i klinisk fas, kommer kostnaderna att öka under 2012. Mot bakgrund av osäkerheten kring projektens utveckling, avser bolaget inte att lämna någon kostnadsprognos innevarande år.

Konkurrens

Det finns två slags konkurrens för Orexo, dels från företag med liknande affärsidéer och affärsmodeller, dels från företag som är aktiva inom samma medicinska områden. Drug delivery-marknaden är snabbt växande och ses som mycket attraktiv av ett antal företag med olika specialistkompetenser. Det finns inga direkta konkurrenter till Orexo, då företaget har egna patenterade teknologier, men en potentiell affärspartner kan välja en annan teknisk produktlösning framför dem som Orexo erbjuder, i de fall sådana finns.

Orexo kan komma att konkurrera med befintliga marknadsförda läkemedel för behandling av bland annat smärta, inflammation och opioidberoende. De behandlingar som idag finns på marknaden anses emellertid vara otillräckliga och det finns goda möj-

ligheter för Orexo att producera bättre behandlingar för dessa diagnoser.

Orexo utlicensierar produkter till företag med starka marknads- och försäljningsorganisationer inom respektive produktområde. Inom respektive medicinskt område, exempelvis smärta, sömnbesvär samt GERD, finns varierande grad av produktkonkurrens.

Incitamentsprogram

Orexo har infört aktiebaserade incitamentsprogram i form av personaloptioner och teckningsoptioner, i syfte att motivera och belöna genom deläggande och härigenom främja koncernens långsiktiga intressen. För detaljerad information, se Långsiktiga incitamentsprogram på sid 25.

Principer och riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare

Styrelsen föreslår att årsstämman beslutar att godkänna styrelsens förslag till principer och riktlinjer för ersättning till bolagets ledande befattningshavare enligt nedanstående att gälla intill tiden för årsstämman 2013. Styrelsens förslag överensstämmer i huvudsak med tidigare tillämpade riktlinjer för ersättning till bolagets ledande befattningshavare. Med bolagsledningen avses verkställande direktören och övriga ledande befattningshavare i bolaget, vilken utöver den verkställande direktören består av fem personer. Styrelsen har utsett en ersättningskommitté för beredning av frågor om ersättning och andra anställningsvillkor för bolagsledningen.

Motiv

Orexo skall erbjuda marknadsmässiga villkor som gör att bolaget kan rekrytera och behålla kompetent personal. Ersättningen till bolagsledningen skall bestå av fast lön, rörlig ersättning, långsiktiga incitamentsprogram, pension och andra sedvanliga förmåner. Ersättningen baseras på individens engagemang och prestation i förhållande till i förväg uppställda mål, såväl individuella som gemensamma mål för hela bolaget. Utvärdering av den individuella prestationen sker kontinuerligt.

Fast lön

Den fasta lönen omprövas som huvudregel en gång per år och skall beakta individens kvalitativa prestation. Den fasta lönen för den verkställande direktören och övriga ledande befattningshavare skall vara marknadsmässig.

Rörlig ersättning

Den rörliga ersättningen skall beakta individens ansvarsnivå och grad av inflytande. Storleken på den rörliga ersättningen baseras på individens procentuella uppfyllelse av uppställda mål. Den rörliga ersättningen skall maximalt uppgå till 40 procent av fast lön för den verkställande direktören och upp till 30 procent av fast lön för övriga ledande befattningshavare. Styrelsen skall därutöver ha möjlighet att diskretionärt tilldela ledande befattningshavare rörlig ersättning när styrelsen finner det lämpligt.

Långsiktiga incitamentsprogram

Orexo har antagit aktiebaserade incitamentsprogram avsedda att främja bolagets långsiktiga intressen genom att motivera och belöna bland annat bolagets ledande befattningshavare. För en beskrivning av bolagets långsiktiga incitamentsprogram hänvisas till bolagets årsredovisning för 2011, not 15, samt bolagets hemsida, www.orexo.se

Övriga ersättningar och anställningsvillkor

Verkställande direktören och övriga ledande befattningshavare omfattas av avgiftsbestämda pensionsplaner. Pensionspremierna som betalas av bolaget uppgår till 20 procent av den verkställande direktörens månadslön medan pensionspremierna för de övriga ledande befattningshavarna uppgår till mellan 20 och 25 procent av den fasta årslönen. De avgiftsbestämda pensionspremierna kan komma att omprövas.

Anställningsavtalet med den verkställande direktören får sägas upp med sex månaders uppsägningstid. Anställningsavtal för övriga ledande befattningshavare kan sägas upp med mellan tre och tolv månaders uppsägningstid. Den verkställande direktören är berättigad till avgångsvederlag om bolaget avslutar anställningen motsvarande tolv månadslöner. Avgångsvederlag vid uppsägning från bolagets sida för övriga ledande befattningshavare uppgår till mellan noll till tolv månadslöner.

Avvikelser från riktlinjerna 2012

Styrelsen har rätt att frånga ovanstående riktlinjer om styrelsen bedömer att det i ett enskilt fall finns särskilda skäl som motiverar det.

Avvikelser från de principer och riktlinjer som antogs 2011

Se not 27 – Ersättningar till anställda.

Utdelning

Styrelsen avser inte att föreslå att utdelning lämnas för verksamhetsåret 2011.

Förslag till vinstdisposition

Till årsstämmans förfogande står följande vinstmedel:

Överkursfond	839 497 320
Balanserat resultat	–366 126 164
Årets resultat	–443 768 822
	29 602 334

Styrelsen föreslår att vinstmedlen disponeras så att i ny räkning överföres 29 602 334 kronor.

Finansiella rapporter 2011

The background of the page is a solid dark green color. Overlaid on this are several large, semi-transparent, curved shapes in lighter shades of green. These shapes overlap each other, creating a layered, organic effect that resembles rolling hills or abstract waves. The shapes are positioned primarily on the left and bottom-left side, leaving the top-right area clearer for the text.

Resultaträkningar, koncernen

(tusental kronor)

Koncernen	NOTER	2011	2010	2009
Försäljningsintäkter	6, 22	199 614	210 499	236 104
Kostnad sålda varor	23	-28 997	-26 321	-23 650
Bruttovinst		170 617	184 178	212 454
Försäljningskostnader	7, 8, 9, 23, 27	-50 106	-35 223	-39 261
Administrationskostnader	7, 8, 9, 23, 24, 27	-49 561	-46 819	-46 308
Forsknings- och utvecklingskostnader	7, 8, 9, 23, 27	-194 411	-161 120	-222 258
Övriga intäkter	25	8 681	7 746	8 239
Övriga kostnader	23, 25	-276 723	-30 535	-11 949
Rörelseresultat		-391 503	-81 773	-99 083
Finansiella intäkter		4 400	1 456	4 868
Finansiella kostnader		-12 317	-8 942	-2 726
Resultat efter finansiella poster		-399 420	-89 259	-96 941
Inkomstskatt	28	7 411	13	-1 138
Årets förlust		-392 009	-89 246	-98 079
Årets resultat hänförligt till:				
Moderföretagets aktieägare		-392 009	-89 246	-98 079
Innehav utan bestämmande inflytande		-	-	-
Resultat per aktie hänförlig till moderföretagets aktieägare under året (uttryckt i kronor)				
- före utspädning	30	-14,43	-3,81	-4,32
- efter utspädning	30	-14,43	-3,81	-4,32

Hela förlusten för respektive år är hänförlig till moderbolagets aktieägare, det finns inga innehav utan bestämmande inflytande.

Koncernens rapport över totalresultatet

(tusentals kronor)

Koncernen	NOTER	2011	2010	2009
Periodens resultat		-392 009	-89 246	-98 079
Övrigt totalresultat				
Säkring av nettoinvestering	16	-	-	2 329
Valutakursdifferenser	16	-671	-3 524	-7 574
Övrigt totalresultat för perioden, netto efter skatt		-671	-3 524	-5 245
Summa totalresultat för perioden		-392 680	-92 770	-103 324
Summa totalresultat hänförligt till:				
Moderföretagets aktieägare		-392 680	-92 770	-103 324

Noterna på sidorna 35–67 utgör en integrerad del av denna årsredovisning.

Balansräkningar, koncernen

(tusental kronor)

Koncernen	NOTER	2011-12-31	2010-12-31	2009-12-31
TILLGÅNGAR				
<i>Anläggningstillgångar</i>				
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>				
Inventarier, ombyggnation på annans fastighet, maskiner och datorer	7, 9	39 241	41 666	45 814
<i>Immateriella tillgångar</i>				
Patent och rättigheter, förvärvat FoU och goodwill	8, 9	150 867	407 417	446 999
Summa anläggningstillgångar		190 108	449 083	492 813
<i>Omsättningstillgångar</i>				
Varulager	12	26 689	7 965	8 440
Kundfordringar och andra fordringar	11, 13	82 445	119 845	60 667
Likvida medel	14	246 859	135 798	87 414
Summa omsättningstillgångar		355 993	263 608	156 521
SUMMA TILLGÅNGAR		546 101	712 691	649 334
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital som kan hänföras till moderbolagets aktieägare				
Aktiekapital	15	11 946	9 361	9 360
Övrigt tillskjutet kapital	15, 17	1 339 757	1 106 798	1 094 453
Reserver	16	-9 440	-8 769	-5 245
Ansamlad förlust	15	-1 031 162	-639 153	-549 907
Summa eget kapital		311 101	468 237	548 661
<i>Långfristiga skulder</i>				
Övriga avsättningar	17	565	1 112	11 114
Upplåning	18	114 513	94 421	12 800
Uppskjuten skatteskuld	28	1 807	8 911	9 791
Summa långfristiga skulder		116 885	104 444	33 705
<i>Kortfristiga skulder</i>				
Leverantörsskulder och andra skulder	18, 19	118 115	140 010	66 968
Summa skulder		235 000	244 454	100 673
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		546 101	712 691	649 334

Noterna på sidorna 35–67 utgör en integrerad del av denna årsredovisning.

Koncernens förändring i eget kapital

Hänförligt till moderföretagets aktieägare¹
(tusental kronor)

Koncernen	NOTER	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Ansamlad förlust	Reserver	Totalt	Summa eget kapital
Ingående balans per 1 januari 2009		8 647	1 012 964	-451 829	0	569 783	569 783
Totalresultat							
Årets resultat				-98 079		-98 079	-98 079
Övrigt totalresultat							
Valutaomräkningsdifferenser					-5 245	-5 245	-5 245
Summa totalresultat				-98 079	-5 245	-103 324	-103 324
Transaktioner med aktieägare							
Personaloptioner, värde på anställdas tjänstgöring	15		7 756			7 756	7 756
Nyemissioner	15	713	73 733			74 446	74 446
Summa transaktioner med aktieägare		713	81 489			82 202	82 202
Ingående balans per 1 januari 2010	15	9 360	1 094 453	-549 907	-5 245	548 661	548 661
Totalresultat							
Årets resultat				-89 246		-89 246	-89 246
Övrigt totalresultat							
Valutaomräkningsdifferenser					-3 524	-3 524	-3 524
Summa totalresultat				-89 246	-3 524	-92 770	-92 770
Transaktioner med aktieägare							
Personaloptioner, värde på anställdas tjänstgöring	15		2 297			2 297	2 297
Nyemissioner	15	1	43			44	44
Konvertibla skuldebrev – egetkapitaldel			10 573			10 005	10 573
Konvertibla skuldebrev – transaktionskostnader egetkapitaldel			-568			-568	-568
Summa transaktioner med aktieägare		1	12 345			12 346	12 346
Ingående balans per 1 januari 2011	15	9 361	1 106 798	-639 153	-8 769	468 237	468 237
Totalresultat							
Årets resultat				-392 009		-392 009	-392 009
Övrigt totalresultat							
Valutaomräkningsdifferenser					-671	-671	-671
Summa totalresultat				-392 009	-671	-392 680	-392 680
Transaktioner med aktieägare							
Personaloptioner, värde på anställdas tjänstgöring	15		4 139			4 139	4 139
Nyemissioner	15	2 585	242 229			244 814	244 814
Emissionsutgifter	15		-13 409			-13 409	-13 409
Summa transaktioner med aktieägare		2 585	232 959			235 544	235 544
Utgående balans per 31 december 2011	15	11 946	1 339 757	-1 031 162	-9 440	311 101	311 101

1) Ägande utan bestämmande inflytande saknas.

Kassaflödesanalys, koncernen

(tusental kronor)

Koncernen	NOTER	2011	2010	2009
Kassaflöde från den löpande verksamheten				
Rörelseresultat		-391 503	-81 773	-99 083
Erhållen ränta		4 400	550	759
Betald ränta		-9 297	-8 942	-397
Övriga finansiella poster		-138	906	-
Betald skatt		-	-	-1 389
Justering för poster som ej ingår i kassaflödet	33	279 354	39 825	20 834
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapitalet		-117 184	-49 434	-79 276
<i>Förändring av rörelsekapitalet</i>				
Kundfordringar		42 698	-67 453	-2 963
Andra kortfristiga fordringar		2 737	8 275	6 143
Varulager		-18 147	475	5 542
Kortfristiga skulder		-26 785	64 871	-64 487
Avsättningar		-547	299	1 114
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-117 228	-42 967	-133 927
Investeringsverksamheten				
Förvärv av maskiner och inventarier		-4 736	-3 438	-2 588
Avyttring av maskiner och inventarier		-	-	2
Förvärv av dotterföretag efter avdrag för förvärvade likvida medel		-10 298	-	24 695
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-15 034	-3 438	22 109
Finansieringsverksamheten				
Nyemission		244 814	44	90
Emissionsutgifter		-12 798	-	-
Upptagna lån		11 743	111 150	16 000
Amortering av lån		-	-16 000	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		243 759	95 194	16 090
Årets kassaflöde				
Likvida medel vid periodens ingång		135 798	87 414	188 220
Kursdifferens i likvida medel		-436	-405	-5 078
Förändring likvida medel		111 497	48 789	-95 728
Likvida medel vid periodens utgång	14	246 859	135 798	87 414

Resultaträkningar, moderbolaget

(tusental kronor)

Moderbolaget	NOTER	2011	2010	2009
Nettoomsättning	6, 22	140 772	112 951	208 183
Bruttovinst		140 772	112 951	208 183
Försäljningskostnader	7, 8, 9, 23, 27	-22 739	-16 533	-16 588
Administrationskostnader	7, 8, 9, 23, 24, 27	-76 291	-61 605	-42 260
Forsknings- och utvecklingskostnader	7, 8, 9, 23, 27	-182 478	-145 395	-192 463
Övriga intäkter	25	3 519	4 136	3 574
Övriga kostnader	23, 25	-40 185	-2 998	-6 203
Rörelseresultat		-177 402	-109 444	-45 757
<i>Resultat från finansiella investeringar</i>				
Ränteintäkter		3 758	506	230
Räntekostnader		-14 181	-9 399	-2 543
Övriga finansiella kostnader	26	-255 944	-295	-
Övriga finansiella intäkter		-	-	6 269
Resultat efter finansiella poster		-443 769	-118 632	-41 801
Skatt på årets resultat	28	-	-	-1 390
Årets förlust		-443 769	-118 632	-43 191

Moderbolagets rapport över totalresultatet

(tusental kronor)

Moderbolaget	NOTER	2011	2010	2009
Periodens resultat		-443 769	-118 632	-43 191
Övrigt totalresultat för perioden, netto efter skatt		-	-	-
Summa totalresultat för perioden		-443 769	-118 632	-43 191
Summa totalresultat hänförligt till:				
Moderföretagets aktieägare		-443 769	-118 632	-43 191

Balansräkningar, moderbolaget

(tusental kronor)

Moderbolaget	NOTER	2011-12-31	2010-12-31	2009-12-31
TILLGÅNGAR				
<i>Anläggningstillgångar</i>				
<i>Immateriella anläggningstillgångar</i>				
Patent och rättigheter	8, 9	72	218	363
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>				
Inventarier, ombyggnation på annans fastighet, maskiner och datorer	7, 9	39 060	41 566	45 523
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>				
Aktier och andelar i dotterföretag och joint ventures	10	230 089	604 763	606 414
Summa anläggningstillgångar		269 221	646 547	652 300
<i>Omsättningstillgångar</i>				
Varulager	12	15 555	2 529	1 385
<i>Kortfristiga fordringar</i>				
Kundfordringar	13	51 847	46 554	64 531
Skattefordran	13	2 248	2 046	728
Övriga fordringar	13	2 427	527	2 759
Fordran koncernföretag	13	16 516	14 338	–
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	13	47 800	70 521	9 439
Summa kortfristiga fordringar		120 838	133 986	77 457
Likvida medel	14	227 850	101 400	12 790
Summa omsättningstillgångar		364 243	235 386	91 632
SUMMA TILLGÅNGAR		633 464	884 462	743 932
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital				
<i>Bundet eget kapital</i>				
Aktiekapital	15	11 946	9 361	9 360
Reservfond	15	290 751	290 751	290 750
		302 697	300 112	300 110
<i>Fritt eget kapital</i>				
Överkursfond	15, 17	839 497	606 539	594 523
Ansamlad förlust	15	–366 125	–247 493	–204 302
Årets resultat	15	–443 769	–118 632	–43 191
		29 604	240 414	347 030
Summa eget kapital		332 300	540 526	647 140
<i>Långfristiga skulder</i>				
Övriga avsättningar	17	565	1 135	813
Långfristiga skulder	18	99 839	94 421	12 800
Summa långfristiga skulder		100 404	95 556	13 613
<i>Kortfristiga skulder</i>				
Leverantörsskulder	19	21 108	21 147	13 064
Övriga skulder	18, 19	20 356	17 554	17 679
Skuld koncernföretag	19	103 119	123 842	27 405
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	19	56 177	85 837	25 031
Summa kortfristiga skulder		200 760	248 380	83 179
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		663 464	884 462	743 932
<i>Ställda säkerheter och ansvarsförbindelser</i>				
Ställda säkerheter	20	44 000	44 000	16 000
Ansvarsförbindelser	21	11 295	6 050	6 050

Moderbolagets förändring i eget kapital

(tusental kronor)

Moderbolaget	NOTER	Aktiekapital	Reservfond	Överkursfond	Ansamlad förlust	Summa eget kapital
Ingående eget kapital per 1 januari 2009		8 647	290 750	514 099	-204 302	609 194
Årets resultat					-43 191	-43 191
Summa transaktioner redovisade direkt i eget kapital						0
Summa totalt redovisade intäkter och kostnader					-43 191	-43 191
Personaloptioner, värde på anställdas tjänstgöring	15			6 691		6 691
Teckning av aktier genom utnyttjande av teckningsoptioner	15	2		88		90
Nyemissioner	15	711		73 645		74 356
Ingående eget kapital per 1 januari 2010		9 360	290 750	594 523	-247 493	647 140
Årets resultat					-118 632	-118 632
Summa transaktioner redovisade direkt i eget kapital						0
Summa totalt redovisade intäkter och kostnader					-118 632	-118 632
Personaloptioner, värde på anställdas tjänstgöring	15			1 969		1 969
Teckning av aktier genom utnyttjande av teckningsoptioner	15	1		43		44
Konvertibla skuldebrev- egetkapitaldel	15			10 005		10 005
Ingående eget kapital per 1 januari 2011		9 361	290 750	606 540	-366 125	540 526
Årets resultat					-443 769	-443 769
Summa transaktioner redovisade direkt i eget kapital						0
Summa totalt redovisade intäkter och kostnader					-443 769	-443 769
Personaloptioner, värde på anställdas tjänstgöring	15			4 139		4 139
Nyemissioner	15	2 585		242 228		244 813
Emissionsutgifter	15			-13 409		-13 409
Utgående eget kapital per 31 december 2011		11 946	290 750	839 498	-809 894	332 300

Kassaflödesanalys, moderbolaget

(tusental kronor)

Moderbolaget	NOTER	2011	2010	2009
Den löpande verksamheten				
Rörelseresultat före ränteintäkter och räntekostnader		-177 402	-109 444	-45 757
Erhållen ränta		3 758	506	231
Betald ränta		-11 299	-9 399	-132
Övriga finansiella poster		-255 944	-295	-169
Betald skatt		-	-	-1 389
Justering för poster som ej ingår i kassaflödet	33	382 290	14 867	14 250
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapitalet		-58 597	-103 765	-32 966
Kundfordringar		-5 293	17 977	-719
Andra kortfristiga fordringar		18 441	-74 506	29 043
Varulager		-13 026	-1 144	3 848
Kortfristiga skulder		-47 203	157 910	-26 070
Långfristiga skulder		5 418	-	-
Avsättningar		-570	322	323
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-100 830	-3 206	-26 541
Investeringsverksamheten				
Förvärv av maskiner och inventarier		-4 736	-3 378	-2 588
Avyttring av maskiner och inventarier		-	-	2
Förvärv av aktier i dotterbolag		-	-	-3 781
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-4 736	-3 378	-6 367
Finansieringsverksamheten				
Nyemission		244 814	44	90
Emissionsutgifter		-12 798	-	-
Upptagna lån		-	111 150	16 000
Amortering lån		-	-16 000	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		232 016	95 194	16 090
Årets kassaflöde				
Likvida medel vid periodens ingång		101 400	12 790	29 608
Förändring likvida medel		126 450	88 610	-16 818
Likvida medel vid periodens utgång	14	227 850	101 400	12 790

Noter

(Alla belopp i tusental kronor, såvitt ej annat anges)

NOT 1 ALLMÄN INFORMATION

Orexo AB (publ), moderbolag och dess dotterbolag (sammanslaget Koncernen) huvudsakliga inriktning är att utveckla och kommersialisera nya innovativa läkemedel, baserade på kända substanser, formulerade i vår patentskyddade drugdelivery-plattform – som ger ett mervärde för patienter, samhälle och våra ägare.

Moderföretaget är aktiebolaget Orexo AB (publ) registrerat och med säte i Uppsala i Sverige och adressen till företagets huvudkontor är Virdings allé 32 A, Uppsala.

Moderföretaget är noterat på OMX Nordic Exchange Stockholm.

Denna koncernredovisning har den 19 mars 2012 godkänts av styrelsen för offentliggörande.

Resultat- och balansräkning kommer att föreläggas årsstämman den 11 april 2012 för fastställelse.

NOT 2 SAMMANFATTNING AV VIKTIGA REDOVISNINGSPRINCIPER

De viktigaste redovisningsprinciperna som tillämpats när denna koncernredovisning upprättats anges nedan. Dessa principer har tillämpats konsekvent för alla presenterade år om inget annat anges.

Under året har det gjorts en förändring vad gäller klassificeringen av nedskrivning av förvärvad forskning och utveckling. Nedskrivningarna redovisas nu som övriga kostnader istället för som tidigare forsknings- och utvecklingskostnader. Historiska jämförelsesiffror har omräknats enligt den nya klassificeringen. Ändringarna för koncernen är för år 2010 25,8 MSEK och för år 2009 2,0 MSEK.

2.1 Grund för rapporternas upprättande

Koncernredovisningen för Orexo har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen, RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner, samt International Financial Reporting Standards (IFRS) och IFRIC-tolkningar sådana de antagits av EU. Den har upprättats enligt anskaffningsvärdemetoden förutom vad beträffar omvärderingar av finansiella tillgångar som kan säljas.

Moderbolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som koncernen utom i de fall som anges i Not 4 "Moderbolagets redovisningsprinciper". De avvikelser som förekommer mellan moderbolagets och koncernens principer föranleds av begränsningar i möjligheterna att tillämpa IFRS i moderbolaget till följd av ÄRL och Tryggandelagen samt i vissa fall av skatteskal.

Fortlevnad

Koncernredovisningen för Orexo är upprättad baserad på fortlevnadsprincipen. I Not 3 Finansiell riskhantering beskrivs Orexos likviditets-, finansierings- och kapitalrisk.

2.1.1 Ändringar i redovisningsprinciper och upplysningar

(a) Nya och ändrade standarder som tillämpas av koncernen

Inga av de IFRS eller IFRIC-tolkningar som för första gången är obligatoriska för det räkenskapsår som började 1 januari 2011 eller senare, har ej haft någon väsentlig inverkan på koncernen.

(b) Nya standarder, ändringar och tolkningar av befintliga standarder som ännu inte har trätt i kraft och som inte har tillämpats i förtid av koncernen.

- IAS 19, "Ersättningar till anställda"
- IFRS 9, "Financial instruments"
- IFRS 10, "Consolidated financial statements"
- IFRS 12, "Disclosures of interests in other entities"
- IFRS 13, "Fair value measurement"
- IFRS 11, "Joint arrangements"

(Gäller för räkenskapsår som börjar 1 januari 2013.)

Ändringen innebär att joint venture ska redovisas enligt kapitalandelsmetoden. Klyvningsmetoden är ej ängre tillåten, vilket för Orexo innebär att det samägda bolaget Prostrakan AB från 2013 kommer att redovisas i enlighet med Kapitalandelsmetoden.

Inga andra av de IFRS eller IFRIC-tolkningar som ännu inte har trätt i kraft, väntas ha någon väsentlig inverkan på koncernen.

2.2 Koncernredovisning

(a) Dotterföretag

Dotterföretag är alla de företag där Koncernen har rätten att utforma finansiella och operativa strategier på ett sätt som vanligen följer med ett aktieinnehav uppgående till mer än hälften av rösträtterna. Förekomsten och effekten av potentiella rösträtter som för närvarande är möjliga att utnyttja eller konvertera, beaktas vid bedömningen av huruvida Koncernen utövar bestämmande inflytande över ett annat företag. Koncernen bedömer också om bestämmande inflytande föreligger fastän den inte har ett aktieinnehav uppgående till mer än hälften av rösträtterna men ändå har möjlighet att styra finansiella och operationella strategier genom de facto kontroll. De facto kontroll kan uppstå under omständigheter där andelen av koncernens rösträtter i relation till storleken och spridningen på övriga aktieägares rösträtter ger koncernen möjlighet att styra finansiella och operationella strategier etc.

Dotterföretag inkluderas i koncernredovisningen från och med den dag då det bestämmande inflytandet överförs till koncernen. De exkluderas ur koncernredovisningen från och med den dag då det bestämmande inflytandet upphör.

Förvärvsmetoden används för redovisning av Koncernens rörelseförvärv. Köpeskillingen för förvärvet av ett dotterföretag utgörs av verkligt värde på överlätna tillgångar, skulder och de aktier som emitterats av Koncernen. I köpeskillingen ingår även verkligt värde på alla tillgångar eller skulder som är en följd av en överenskommelse om villkorad köpeskillning. Identifierbara förvärvade tillgångar och övertagna skulder i ett rörelseförvärv värderas inledningsvis till verkliga värden på förvärvsdagen. För varje förvärv avgör Koncernen om alla innehav utan bestämmande inflytande i det förvärvade företaget redovisas till verkligt värde eller till innehavets proportionella andel av det förvärvade företags nettotillgångar.

Förvärvsrelaterade kostnader kostnadsförs när de uppstår.

Om rörelseförvärvet genomförs i flera steg omvärderas de tidigare egetkapitalandelarna i det förvärvade företaget till dess verkliga värde vid förvärvstidpunkten. Eventuell uppkommen vinst eller förlust redovisas i resultatet.

Varje villkorad köpeskillning som ska överföras av koncernen redovisas till verkligt värde vid förvärvstidpunkten. Efterföljande ändringar av verkligt värde av en villkorad köpeskillning som klassificerats som en tillgång eller skuld redovisas i enlighet med IAS39 antingen i resultaträkningen eller i övrigt totalresultat. Villkorad köpeskillning som klassificeras som eget kapital omvärderas inte och efterföljande reglering redovisas i eget kapital.

Goodwill värderas initialt som det belopp varmed den totala köpeskillningen och verkligt värde för innehav utan bestämmande inflytande överstiger verkligt värde på identifierbara förvärvade tillgångar och övertagna skulder. Om köpeskillningen är lägre än verkligt värde på det förvärvade bolagets nettotillgångar, redovisas skillnaden direkt i resultaträkningen.

Koncerninterna transaktioner, balansposter, intäkter och kostnader på transaktioner mellan koncernföretag elimineras. Vinst och förluster som resulterar från koncerninterna transaktioner och som är redovisade i tillgångar elimineras också. Redovisningsprinciperna för dotterföretag har i förekommande fall ändrats för att garantera en konsekvent tillämpning av koncernens principer.

(b) Joint ventures

Koncernens innehav i gemensamt kontrollerade enheter redovisas enligt klyvningsmetoden. Koncernen slår ihop sin andel av intäkter och kostnader, tillgångar och skulder samt kassaflöden i aktuellt joint venture med motsvarande poster i den egna koncernredovisningen. Koncernen redovisar den andel av vinster eller förluster från Koncernens försäljning av tillgångar till ett joint venture som motsvarar de andra samägarnas ägarandel.

Koncernen erhåller även indirekt intäkter via ett joint venture, som en följd av att royaltyintäkter erhålls på de produkter som Prostrakan Ltd säljer till joint venturet, dessa intäkter elimineras dock i koncernen.

Koncernen redovisar inte sin andel av vinster eller förluster i ett joint venture som som är en följd av Koncernens köp av tillgångar från detta joint venture förrän tillgångarna säljs vidare till en oberoende part. Emellertid redovisas en förlust på transaktionen genast, om förlusten innebär att en tillgång redovisas till ett för högt värde.

2.3 Segmentrapportering

Rörelsesegment rapporteras på ett sätt som överensstämmer med den interna rapportering som lämnas till den högste verkställande beslutsfattaren. Den högste verkställande beslutsfattaren är den funktion som ansvarar för tilldelning av resurser och bedömning av rörelsesegmentens resultat. I koncernen har denna funktion identifierats som företagsledningen.

Företagsledningen bedömer verksamheten i sin helhet, dvs som ett segment.

Segmenten erhåller sina intäkter genom försäljning av varor samt licensintäkter bestående av engångsersättningar, ersättning för forsknings-samarbete, delmålsersättningar samt royaltyintäkter.

2.4 Omräkning av utländsk valuta

(a) Funktionell valuta och rapportvaluta

Poster som ingår i de finansiella rapporterna för de olika enheterna i Koncernen är värderade i den valuta som används i den ekonomiska miljö där respektive företag huvudsakligen är verksamt (funktionell valuta). I koncernredovisningen används SEK, som är Moderföretagets funktionella valuta och rapportvaluta.

(b) Transaktioner och balansposter

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan enligt de valutakurser som gäller på transaktionsdagen. Valutakursvinster och förluster som uppkommer vid betalning av sådana transaktioner och vid omräkning av monetära tillgångar och skulder i utländsk valuta till balansdagens kurs, redovisas i resultaträkningen bland övriga rörelseintäkter och övriga rörelsekostnader.

(c) Koncernföretag

Resultat och finansiell ställning för alla koncernföretag (av vilka inget har en höginflationsvaluta som funktionell valuta) som har en annan funktionell valuta än rapportvalutan, omräknas till koncernens rapportvaluta enligt följande:

- tillgångar och skulder för var och en av balansräkningarna omräknas till balansdagens kurs;
- intäkter och kostnader för var och en av resultaträkningarna omräknas till genomsnittlig valutakurs (såvida denna genomsnittliga kurs utgör en rimlig approximation av den ackumulerade effekten av de kurser som gäller på transaktionsdagen, annars omräknas intäkter och kostnader till transaktionsdagens kurs), och
- alla valutakursdifferenser som uppstår redovisas i övrigt totalresultat.

Vid konsolideringen förs valutakursdifferenser, som uppstår till följd av omräkning av nettoinvesteringar i utlandsverksamheter och av upplåning och andra valutainstrument som identifierats som säkringar av sådana investeringar, till övrigt totalresultat. Vid avyttring av en utlandsverksamhet, helt eller delvis, förs de kursdifferenser som redovisas i eget kapital till resultaträkningen och redovisas som en del av realisationsvinster/förlusten.

Goodwill och justeringar av verkligt värde som uppkommer vid förvärv av en utlandsverksamhet behandlas som tillgångar och skulder hos denna verksamhet och omräknas till balansdagens kurs.

2.5 Materiella anläggningstillgångar

Materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde minskat med avskrivningar. Tillkommande utgifter läggs till tillgångens redovisade värde eller redovisas som en separat tillgång, beroende på vilket som är lämpligt, endast då det är sannolikt att de framtida ekonomiska förmåner

som är förknippade med tillgången kommer att komma Koncernen tillgodo och tillgångens anskaffningsvärde kan mätas på ett tillförlitligt sätt. Utgifter för reparation och underhåll redovisas som kostnader.

Materiella anläggningstillgångar skrivs av över tillgångens bedömda nyttjandeperiod. När tillgångarnas avskrivningsbara belopp fastställts, beaktas i förekommande fall tillgångens restvärde.

Linjär avskrivningsmetod används för samtliga typer av materiella anläggningstillgångar. Följande avskrivningstider tillämpas:

Ombyggnation på annans fastighet	20 år
Maskiner och inventarier	5 år
Datorer	3 år

I de fall en tillgångs redovisade värde överstiger dess beräknade återvinningsvärde skrivs tillgången omedelbart ner till dess återvinningsvärde under övriga intäkter och övriga kostnader.

Tillgångarnas restvärden och nyttjandeperioden prövas varje balansdag och justeras vid behov.

Vinster och förluster vid avyttring fastställs genom en jämförelse mellan försäljningsintäkt och redovisat värde och redovisas som övriga rörelseintäkter och övriga rörelsekostnader i resultaträkningen.

2.6 Immateriella tillgångar

En immateriell tillgång redovisas i balansräkningen när det är sannolikt att de framtida ekonomiska fördelarna som kan hänföras till tillgången kommer att tillfalla koncernen och när tillgångens värde kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. Utgifter avseende utveckling aktiveras och redovisas i balansräkningen som immateriella tillgångar om kriterierna för redovisning i balansräkningen enligt IAS 38 Immateriella tillgångar är uppfyllda. Utgifter för forskning kostnadsförs löpande. Den forsknings- och utvecklingsverksamhet som bedrivs av Orexo har hittills varit av sådan karaktär att samtliga utgifter för forskning och utveckling har redovisats som kostnad då de uppkommit.

Koncernens immateriella tillgångar består av:

(a) Goodwill

Goodwill utgörs av det belopp varmed anskaffningsvärdet överstiger det verkliga värdet på Koncernens andel av det förvärvade dotterföretagets identifierbara nettotillgångar vid förvärvstillfället. Goodwill på förvärv av dotterföretag redovisas som immateriella tillgångar. För att identifiera eventuella nedskrivningsbehov testas goodwill årligen, samt vid indikation på en varaktig värdenedgång. Goodwill redovisas till anskaffningsvärde minskat med ackumulerade nedskrivningar. Redovisad goodwill i koncernen bedöms ha en obestämbar nyttjandeperiod varför inga avskrivningar görs.

Vid prövning av eventuellt nedskrivningsbehov görs en fördelning på kassagenererande enheter.

Vinst eller förlust vid avyttring av en enhet inkluderar kvarvarande redovisat värde på den goodwill som avser den avyttrade enheten.

(b) Förvärvad forskning och utveckling

Förvärvad FoU består av enskilt förvärvade projekt och av övervärden uppkomna vid rörelseförvärv. Pågående FoU-projekt som anskaffas genom rörelseförvärv redovisas till anskaffningsvärde som Förvärvad FoU. Utgifter för fortsatt forskning i förvärvade projekt kostnadsförs när de uppkommer. Efter det första redovisningstillfället redovisas tillgången med tillämpning av anskaffningsvärdemetoden, vilken innebär att Förvärvad FoU redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för eventuella ackumulerade avskrivningar och nedskrivningar. Planenlig avskrivning påbörjas när det aktuella FoU-projektet resulterat i en produkt som börjar säljas kommersiellt. Se vidare not 8.

(c) Patent och rättigheter

Patent- och rättigheter redovisas till anskaffningsvärde. Patent och rättigheter har en begränsad nyttjandeperiod och redovisas till anskaffningsvärde minskat med ackumulerade avskrivningar. Avskrivningar görs linjärt för att fördela kostnaden för patent och rättigheter över deras bedömda nyttjandeperiod. Följande avskrivningstider tillämpas:

Patent och rättigheter	5 år
IT-system	3 år

2.7 Nedskrivningar av icke finansiella tillgångar

Tillgångar som har en obestämd nyttjandeperiod skrivs inte av i koncernen utan prövas årligen, samt vid indikation på en varaktig värdenedgång, avseende eventuellt nedskrivningsbehov. Tillgångar som skrivs av bedöms

med avseende på värdeminskning närhelst händelser eller förändringar i förhållanden indikerar att det redovisade värdet kanske inte är återvinningsbart. En nedskrivning görs med det belopp med vilket tillgångens redovisade värde överstiger dess återvinningsvärde. Återvinningsvärdet är det högre av en tillgångs verkliga värde minskat med försäljningskostnader och nyttjandevärdet. Goodwill fördelas på kassagenererande enheter vid prövning av eventuellt nedskrivningsbehov medan nedskrivningsbehov på förvärvat forskning och utveckling fördelas per projekt. För tillgångar andra än finansiella tillgångar och goodwill, som tidigare har skrivits ned görs per balansdagen en prövning om återföring bör göras.

2.8 Varulager

Varulagret redovisas till det lägsta av anskaffningsvärdet och nettoförsäljningsvärdet. Anskaffningsvärdet fastställs med användning av först in, först ut-metoden (FIFU). Anskaffningsvärdet för färdiga varor och pågående arbeten består av råmaterial, direkt lön, andra direkta kostnader och hänförliga indirekta tillverkningskostnader (baserade på normal tillverkningskapacitet). Lånekostnader ingår inte. Nettoförsäljningsvärdet är det uppskattade försäljningspriset i den löpande verksamheten, med avdrag för tillämpliga rörliga försäljningskostnader.

2.9 Finansiella instrument

Enligt IFRS 7 ska företagen lämna upplysningar om företagets finansiella instruments betydelse för deras finansiella ställning och resultat. Finansiella instrument redovisas i balansräkningen när koncernen blir en part enligt instrumentets avtalsmässiga villkor. Kundfordringar redovisas i balansräkningen när faktura sänts och skuld redovisas när motparten har presterat och avtalsenlig skyldighet att betala föreligger.

Syftet för vilket den finansiella tillgången förvärvades är avgörande för klassificeringen. Koncernen finansiella tillgångar och skulder i klassificeras i nedanstående kategorier:

- Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen
- Lånefordringar och kundfordringar
- Finansiella tillgångar som kan säljas

Koncernens verksamhet är främst utveckling, produktion och försäljning av Koncernens produkter och tjänster. Koncernen bedriver ingen aktiv handel med finansiella instrument som ej är relaterade till koncernens affärsrörelse. Pga detta är de finansiella tillgångar och skulder som redovisas i balansräkningen främst kortfristiga placeringar, likvida medel, kundfordringar, leverantörsskulder och upplåning.

Under året har de finansiella instrumenten endast bestått av kundfordringar och lånefordringar. Lånefordringar och kundfordringar är finansiella tillgångar som inte är derivat och som har fastställda eller fastställbara betalningar och vilka inte är noterade på en aktiv marknad. Dessa har klassificerats som omsättningstillgångar om de har en förfallodag upp till 12 månader efter balansdagen. Är förfallodagen mer än 12 månader efter balansdagen klassificeras tillgången som anläggningstillgång. Lånefordringar och kundfordringar redovisas första gången till verkligt värde plus transaktionskostnader och efter anskaffningstidpunkten till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden. Se även not 11,13 och 14.

2.10 Kvittning av finansiella instrument

Finansiella tillgångar och skulder kvittas av redovisas med ett nettobelopp i balansräkningen, endast när det finns en legal rätt att kvitta de redovisade beloppen och en avsikt att reglera dem med ett nettobelopp eller att samtidigt realisera tillgången och reglera skulden.

2.11 Nedskrivning av finansiella tillgångar

Tillgångar som redovisas till upplupet anskaffningsvärde

Koncernen bedömer vid varje rapportperiods slut om det finns objektiva bevis för att nedskrivningsbehov föreligger för en finansiell tillgång eller en grupp av finansiella tillgångar. En finansiell tillgång eller en grupp av finansiella tillgångar har ett nedskrivningsbehov och skrivs ned endast om det finns objektiva bevis för ett nedskrivningsbehov till följd av att en eller flera händelser inträffat efter det att tillgången redovisats första gången (en "förlosthändelse") och att denna händelse (eller händelser) har en inverkan på de uppskattade framtida kassaflödena för den finansiella tillgången eller grupp av finansiella tillgångar som kan uppskattas på ett tillförlitligt sätt.

Nedskrivningen beräknas som skillnaden mellan tillgångens redovisade värde och nuvärdet av uppskattade framtida kassaflöden (exkl. framtida kreditförluster som inte inträffat), diskonterade till den finansiella tillgångens ursprungliga effektiva ränta. Tillgångens redovisade värde

skrivs ned och nedskrivningsbeloppet redovisas i koncernens resultaträkning.

2.12 Likvida medel

I likvida medel ingår kassa, banktillgodohavanden och övriga kortfristiga placeringar som förfaller inom tre månader från anskaffningstidpunkten och vilka är utsatta för endast en obetydlig risk för värdefluktuationer.

2.13 Kundfordringar

Kundfordringar redovisas inledningsvis till verkligt värde och därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av den effektiva räntemetoden, minskat med eventuell reservering för värdeminskning. En reservering för värdeminskning av kundfordringar görs när det finns objektiva bevis för att Koncernen inte kommer att kunna erhålla alla belopp som är förfallna enligt fordringarnas ursprungliga villkor. Reserveringens storlek utgörs av skillnaden mellan tillgångens redovisade värde och nuvärdet av bedömda framtida kassaflöden, diskonterade med effektiv ränta. Det reserverade beloppet redovisas i resultaträkningen.

2.14 Avsättningar

Avsättningar redovisas i balansräkningen när koncernen har ett legalt eller informellt åtagande som en följd av en inträffad händelse och när det är troligt att ett utflöde av resurser krävs för att reglera åtagandet.

Avsättning redovisas med det belopp som förväntas krävas för att reglera åtagandet.

2.15 Leverantörsskulder

Leverantörsskulder är förpliktelse att betala för varor eller tjänster som har förvärvats i den löpande verksamheten från leverantörer. Leverantörsskulder klassificeras som kortfristiga skulder om de förfaller inom ett år eller tidigare (eller under normal verksamhetscykel om denna är längre). Om inte, tas de upp som långfristiga skulder.

Leverantörsskulder redovisas inledningsvis till verkligt värde och därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden.

2.16 Upplåning

Upplåning redovisas inledningsvis till verkligt värde, netto efter transaktionskostnader. Upplåning redovisas därefter till upplupet anskaffningsvärde och eventuell skillnad mellan erhållit belopp (netto efter transaktionskostnader) och återbetalningsbeloppet redovisas i resultaträkningen fördelat över låneperioden, med tillämpning av effektivräntemetoden.

Upplåning klassificeras som kortfristiga skulder om inte koncernen har en ovillkorlig rätt att skjuta upp betalning av skulden i åtminstone 12 månader.

2.17 Sammansatta finansiella instrument

De sammansatta finansiella instrument som koncernen emitterat omfattar konvertibla skuldebrev där innehavaren kan kräva att de konverteras till aktier, och där antalet aktier som ska emitteras inte påverkas av förändringar i aktiernas verkliga värde.

Skulddelen i ett sammansatt finansiellt instrument redovisas inledningsvis till verkligt värde för en liknande skuld som inte medför rätt till konvertering till aktier. Egetkapitaldelen redovisas inledningsvis som skillnaden mellan verkligt värde för hela det sammansatta finansiella instrumentet och skulddelens verkliga värde. Direkt hänförliga transaktionskostnader fördelas på skuld- respektive egetkapitaldel i proportion till deras redovisade värden.

Efter anskaffningstidpunkten värderas skulddelen av ett sammansatt finansiellt instrument till upplupet anskaffningsvärde genom användande av effektivräntemetoden. Egetkapitaldelen av ett sammansatt finansiellt instrument omvärderas inte efter anskaffningstidpunkten, utom vid konvertering eller inlösen.

2.18 Eget kapital

Transaktionskostnader som direkt kan hänföras till emission av nya aktier eller optioner redovisas, netto efter skatt, i eget kapital som ett avdrag från emissionslikviden.

Som "Övrigt tillskjutet kapital" redovisas:

- Skillnaden mellan kvotvärde per aktie och lösenpriset på vid aktieteckning utnyttjade teckningsoptioner.
- Skillnaden mellan kvotvärde per aktie och beräknat värde på nyemitterade aktier och teckningsoptioner (optionspremier).
- Personaloptioner, värde på anställdas tjänstgöring.

2.19 Aktuell och uppskjuten inkomstskatt

Periodens skattekostnad omfattar aktuell och uppskjuten skatt. Skatt redovisas i resultaträkningen, utom när skatten avser poster som redovisas direkt i eget kapital eller i övrigt totalresultat. I sådana fall redovisas även skatten i eget kapital eller i övrigt totalresultat.

Den aktuella skattekostnaden beräknas på basis av de skatteregler som på balansdagen är beslutade eller i praktiken beslutade i de länder där moderföretagets dotterföretag är verksamma och genererar skattepliktiga intäkter. Ledningen utvärderar regelbundet de yrkanden som gjorts i självdeklarationer avseende situationer där tillämpliga skatteregler är föremål för tolkning. Den gör, när så bedöms lämpligt, avsättningar för belopp som troligen ska betalas till skatteverket.

Uppskjuten skatt redovisas, enligt balansräkningsmetoden, på alla temporära skillnader som uppkommer mellan det skattemässiga värdet på tillgångar och skulder och dessa redovisade värden i koncernredovisningen. Den uppskjutna skatten redovisas emellertid inte om den uppstår till följd av en transaktion som utgör den första redovisningen av en transaktion som utgör den första redovisningen av en tillgång eller skuld som inte är ett rörelseförvärf och som, vid tidpunkten för transaktionen, varken påverkar redovisat eller skattemässigt resultat.

Uppskjuten inkomstskatt beräknas på tillämpning av skattesatser (och -lagar) som har beslutats eller aviseras per balansdagen och som förväntas gälla när den berörda uppskjutna skattefordran realiseras eller den uppskjutna skatteskulden regleras.

Uppskjutna skattefordringar redovisas i den omfattning det är troligt att framtida skattemässiga överskott kommer att finnas tillgängliga, mot vilka de temporära skillnaderna kan utnyttjas.

Uppskjuten skatt beräknas på temporära skillnader som uppkommer på andelar i dotterföretag, förutom där tidpunkten för återföring av den temporära skillnaden kan styras av koncernen och det är sannolikt att den temporära skillnaden inte kommer att återföras inom överskådlig tid.

Något värde av underskottsavdrag har ej upptagits i balansräkningen då det är osäkert om underskottsavdrag kan komma att utnyttjas.

2.20 Ersättningar till anställda

(a) Pensionsförpliktelser

En avgiftsbestämd pensionsplan är en pensionsplan enligt vilken Koncernen betalar fasta avgifter till en separat juridisk enhet och där Koncernen inte har några ytterligare betalningsförpliktelser när avgifterna väl är betalda.

Koncernen har endast avgiftsbestämda pensionsplaner. Pensionsplanerna finansieras genom betalningar till försäkringsbolag.

Avgifterna redovisas som personalkostnader när de förfaller till betalning. Förutbetalda avgifter redovisas som en tillgång.

(b) Aktierelaterade ersättningar

Koncernen har aktierelaterade ersättningsplaner i form av personal- och styrelseoptioner. Regleringen görs med aktier där företaget erhåller tjänster som vederlag för koncernens egetkapitalsinstrument (optioner). Verkligt värde på den tjänstgöring som berättigar till tilldelning av optioner kostnadsförs. Det totala belopp som ska kostnadsföras baseras på verkligt värde på de tilldelade optionerna:

- inklusive alla marknadsrelaterade villkor,
- exklusive eventuell inverkan från tjänstgöringsvillkor och icke marknadsrelaterade villkor för intjänande (t ex att den anställda kvarstår i företagets tjänst under en angiven tidsperiod), och exklusive inverkan av villkor som inte utgör intjänandevillkor,
- inklusive av styrelsen beslutade interna verksamhetsmål.

Icke marknadsrelaterade villkor för intjänande beaktas i antagandet om hur många optioner som förväntas bli intjänande. Den totala kostnaden redovisas fördelat över intjänandeperioden, vilket är den period under vilken alla de angivna intjänandevillkoren ska uppfyllas. Vid varje rapportperiods slut omprövar företaget sina bedömningar av hur många aktier som förväntas bli intjänande baserat på de icke marknadsrelaterade intjänandevillkoren. Den eventuella avvikelse mot de ursprungliga bedömningarna som omprövningen ger upphov till, redovisas i resultaträkningen och motsvarande justeringar gör i eget kapital.

När optionerna utnyttjas, emitterar företaget nya aktier. Mottagna betalningar, efter avdrag för eventuella direkt hänförliga transaktionskostnader, krediteras aktiekapitalet (kvotvärde) och övrigt tillskjutet kapital när optionerna utnyttjas.

Sociala avgifter på den förmån som förväntas uppstå vid värdestegring redovisas löpande över intjänandeperioden med hänsyn tagen till värdeförändringar, i enlighet med UFR 7.

(c) Ersättningar vid uppsägning

Ersättningar vid uppsägning utgår när en anställd anställning sägs upp av Koncernen före normal pensionstidpunkt eller då en anställd accepterar frivillig avgång i utbyte mot sådana ersättningar. Koncernen redovisar avgångsvederlag när den bevisligen är förpliktad endera att säga upp anställda enligt en detaljerad formell plan utan möjlighet till återkallande, eller att lämna ersättningar vid uppsägning som resultat av ett erbjudande som gjorts för att uppmuntra till frivillig avgång. Förmåner som förfaller mer än 12 månader efter balansdagen diskonteras till nuvärde.

(d) Redovisningsprinciper för bonusplaner

Koncernen har ett bonussystem som omfattar anställda. Bonussystemet bygger på uppfyllelse av företagets mål och betalas ut i relation till årslönen. Under räkenskapsåret beräknas och kostnadsförs uppskattad intjänad bonus för året. Utbetalning av intjänad bonus sker året efter, normalt sett i februari.

2.21 Intäktsredovisning

Intäkter innefattar det verkliga värdet av sålda varor och tjänster exklusive mervärdesskatt och rabatter samt efter eliminering av koncernintern försäljning. Intäkter redovisas enligt följande:

Försäljning av varor

Intäkter från försäljning av varor redovisas vid tidpunkten för leverans till kund, vilket är den tidpunkt då äganderätten övergår till kunden som därmed övertar den ekonomiska risken. Enligt praxis i branschen föreligger ej returrätt för läkemedel.

Licensintäkter

Orexos licensavtal innefattar vanligtvis en eller flera av följande typer av intäkter:

- Engångsersättning vid ingående av ett avtal – normalt utan återbetalningsplikt. Avser normalt rätten för att registrera, marknadsföra och sälja Orexos patentskyddade produkter inom ett angivet geografiskt område men kan även utgöra ersättning för teknologi eller kunskapsöverföring som ska ske till samarbetspartnern. I de fall en engångsersättning innefattar fler än en leverans (ex såväl rättighetsöverlåtelse som teknologiöverföring) så fördelas intäkten efter verkligt värde för varje delleverans.
- Ersättning för forskningssamarbete. Dessa erhålls löpande och redovisas över den tid vilken den hänförs sig och arbetet utförs. Delmålersättningar såsom milestones utfaller när forskningsmål eller försäljningsmål har nåtts enligt definitioner i respektive avtal, exempelvis vid beviljande av patent, avslutande av klinisk prövning eller godkännande av registreringar. Sådan ersättning redovisas när samtliga villkor för ersättning enligt avtalet är uppfyllda.

Royaltyintäkter

- Royaltyintäkter erhålls löpande när distributörer redovisar försäljning, redovisning sker i samma period som försäljningen skett.

Ränteintäkter

Ränteintäkter intäktsredovisas fördelat över löptiden med tillämpning av effektivräntemetoden.

2.22 Leasing

Leasing klassificeras i koncernredovisningen antingen som finansiell eller operationell leasing, i enlighet med IAS 17 Leasingavtal. Finansiell leasing föreligger då de ekonomiska riskerna och förmånerna som är förknippade med ägandet i allt väsentligt är överförda till leasagaren. I annat fall föreligger operationell leasing.

Vid avtal klassificerade som finansiell leasing, redovisas objekt som anläggningstillgång i koncernbalansräkningen. Förpliktelsen att i framtiden betala leasingavgifter redovisas som lång- och kortfristiga skulder. Vid leasingperiodens början redovisas tillgången och skulden till det lägsta av leasingobjektets verkliga värde och nuvärdet av leasingavgifterna. Leasingavgifterna fördelas mellan ränta och amortering av skulden. Räntan redovisas i resultaträkningen och amorteringen i balansräkningen. Räntekostnaden fördelas över leasingperioden så att varje redovisningsperiod belastas med ett belopp som motsvarar en fast räntesats för den under respektive period redovisade skulden. Den leasade tillgången skrivs av enligt reglerna för avskrivningsbara tillgångar. Om det inte med säkerhet kan fastställas att äganderätten övergår till koncernen vid slutet av leasingperioden skrivs objektet av till fullo under leasingperioden eller nyttjandeperioden om den är kortare. Avskrivningarna redovisas i resultaträkningen.

2.23 Kostnad sålda varor och tjänster

Kostnad sålda varor består av varukostnaden för de produkter som Koncernen själva säljer på marknaden, via dotterbolagen Kibion AB, Wagner Analysen Technik GmbH och joint venturebolaget Prostrakan AB. Kostnad för sålda tjänster, vilka avser forskningssamarbete redovisas som utvecklingskostnader.

2.24 Hedgeoptioner

Vid lösen av Orexos utgivna personaloptioner beskattas mellanskillnaden mellan då gällande marknadsvärde för aktien och lösenkursen i inkomstslaget tjänst för den anställde. Orexo är på motsvarande sätt skyldiga att betala sociala avgifter på denna mellanskillnad. Kostnaden för dessa

sociala avgifter avsätts löpande under optionernas löptid medan betalning av avgifterna sker först vid lösentidpunkten. För att säkra sig mot den likviditetseffekt detta innebär har Orexo emitterat optioner till dotterbolaget Pharmacall med avsikten att dotterbolaget ska avyttra dessa på marknaden för att med denna likvid betala de sociala avgifterna. En sådan säkring kvalificerar ej för säkringsredovisning enligt IFRS utan utgör istället en eget kapitaltransaktion. I eget kapital redovisas den koncernmässiga vinst som uppstår vid avyttring av optionerna såsom en ökning av eget kapital benämnt "Inlösta hedgeoptioner" medan den likvid som Orexo erhåller genom att dessa optioner löses in redovisas under "Teckning av aktier genom utnyttjande av teckningsoptioner". Under 2009, 2010 och 2011 har inga hedgeoptioner lösts in.

NOT 3 FINANSIELL RISKHANTERING

Koncernen utsätts genom sin verksamhet för en mängd olika risker. Riskerna kan indelas i verksamhetsrelaterade risker och finansiella risker. Nedan beskrivs de finansiella riskerna samt hur dessa hanteras för att minimera risknivån.

Finansiella risker och policies

För att effektivt hantera de finansiella riskerna har Orexo upprättat riktlinjer och en detaljerad finanspolicy angående hur sådana risker skall hanteras och begränsas. Orexos finanspolicy fastställer även ansvarsfördelningen och rapporteringsinstruktioner för ledningen. Det huvudsakliga syftet med Orexos finansverksamhet är att begränsa negativa avvikelser i det finansiella resultatet, eget kapital och kassaflöde till följd av förändringar i räntor eller växelkurser.

Koncernens verkställande direktör (VD) är ansvarig för framtagande, införande och uppföljning av koncernens finanspolicy som sedan fastställs av styrelsen. Koncernens finansdirektör ansvarar för den löpande finansadministrationen och rapporterar månadsvis eller vid behov till Koncernens VD.

3.1 Marknadsrisk

Valutakursrisker

Koncernen är exponerad för valutarisker i export-/importtransaktioner (flödesexponering), huvudsakligen i US-dollar (USD), Euro (EUR) och pund (GBP). Koncernen har tillgångar (kundfordringar) och skulder (leverantörsskulder) i utländsk valuta (balansexponering) och har även investeringar i form av nettoförmögenheter i utländska dotterbolag (omräkningsexponering). Orexos redovisning upprättas i svenska kronor och Bolaget har sin huvudsakliga verksamhet i Sverige. Merparten av rörelsekostnaderna är därför i kronor. Bolaget säljer dock sina produkter i andra länder än Sverige och erhåller intäkter i andra valutor än kronor.

Tillgångar, skulder, intäkter och kostnader i utländsk valuta ger upphov till valutaexponeringar. En försvagning av den svenska kronan mot andra valutor ökar Orexos redovisade tillgångar, skulder, intäkter och kostnader, medan en förstärkning av den svenska kronan mot andra valutor minskar dessa poster.

Flödesexponering uppstår när försäljning sker i annan valuta än de relaterade kostnaderna och utgifterna. En väsentlig del av Orexos flödesexponering är hänförlig till försäljning av Diabact® UBT och Heliprobe™ System utanför Sverige, ersättning för forskningssamarbeten samt licens- och royaltyintäkter för bolagets produkter i andra valutor än kronor. De licensavtal som skrivs med motpart skrivs oftast i annan valuta än svenska kronor, i huvudsak amerikanska dollar eller euro.

Bolaget har möjlighet att terminssäkra intäkter i utländsk valuta. Finanspolicyen möjliggör att kurssäkringsinstrument kan användas för att eliminera eller minimera de valutarisker som uppstår i bolaget och skall då alltid vara kopplade till en underliggande exponering. Tillåtna kurs-säkringsinstrument är valutaterminer, förvärv av valutaoptioner (köp- och säljoptioner) och valutakonton.

En betydande del av Orexos försäljning är i andra valutor än kronor, främst dollar, euro och pund. Merparten av Orexos rörelsekostnader är däremot i kronor. Räkenskapsåret 2011 utgjorde försäljning i dollar 18 (14) procent av nettoomsättningen, försäljning i euro 50 (67) procent och försäljning i pund 0 (0) procent. Under samma period var 17 (17) procent av totala rörelsekostnader i utländsk valuta med 30 (13) procent i dollar, 29 (34) procent i euro och 21 (53) procent i pund.

För att begränsa valutakursrisken skall om möjligt tecknade avtal innehålla en valutajusteringsklausul. I valutor där koncernen har flöden i samma valuta skall flödena matchas så långt det är möjligt. Koncernen terminssäkrar för närvarande inte intäkter eller kostnader i utländsk valuta.

En valutaförändring gentemot den svenska kronan på 10 procent innebär för USA-dollar en förändring av omsättningen på ca 3,5 MSEK och resultatet på ca 3,0 MSEK, för Euron medför det en förändring av omsättningen på ca 10,1 MSEK och resultatet på ca 2,9 MSEK samt för pundet medför det en förändring av omsättningen med ca 0 MSEK resultatet med ca 2,1 MSEK. En förändring av det brittiska pundet med 10 procent medför en påverkan på eget kapital med cirka 1,0 MSEK. Påverkan på eget kapital i övrigt överensstämmer i stort med påverkan på resultatet.

Omräkningsexponering uppstår när koncernens resultat påverkas av valutakursförändringar när de utländska dotterbolagens resultat omräknas till svenska kronor. Eftersom de utländska dotterbolagen endast utgör en obetydlig del av verksamheten säkras denna exponering inte. Koncernens eget kapital påverkas av valutakursförändringar när de utländska dotterbolagens tillgångar och skulder omräknas till svenska kronor. Säkring av denna exponering görs ej i dagsläget.

Ränterisk

Orexos finanspolicy definierar likviditet som de likvida medel som behövs för att klara Orexos kommersiella åtaganden. All annan likviditet definieras som överskottlikviditet. Orexo är exponerat för ränterisker hänförliga till Bolagets placeringar av överskottlikviditeten i räntebärande instrument samt genom långfristig upplåning. Orexos finansavdelning ansvarar för hanteringen av ränterisker.

Det huvudsakliga målet med Orexos ränteriskhantering är att reducera negativa effekter av ränterörelser på räntenettet. För att reducera påverkan av ränterörelser på resultatet, använder Orexo sig i huvudsak av placeringar med korta löptider. Orexo hade vid årsskiftet samtliga likvida medel placerade i bank.

Samtliga placeringar skall kunna handlas på en andrahandsmarknad och maximal löptid på enskilda placeringar är 5 år. Orexo behåller normalt instrumenten fram till förfallodagen.

Orexos policy är att vid köp av värdepapper med överskottlikviditet skall dessa ha en låg riskprofil. Enligt finanspolicy skall alla tillgångar i Orexos investeringsportfölj alltid vara realiserbara inom maximalt tre bankdagar.

Koncernen har räntebärande skulder per den 31 december 2011 uppgående till 120,9 MSEK. Den räntebärande skulden avser dels konvertibellån vilket löper med en årlig fast räntesats om 8 procent, dels banklån vilket upptagits vid förvärvet av Wagner Analysen Technik GmbH, detta lån löper med en räntesats om cirka 3,5 procent.

Genomförda simuleringar utvisar att effekten på resultatet av en ränteskillnad på 0,5 procent skulle innebära en ökning respektive minskning med 55 tsek.

Prisrisk

Koncernen är inte exponerad för någon prisrisk.

3.2 Kreditrisk och motpartsrisk

Kredit- och motpartsrisk avser dels risken för att en motpart inte fullgör sina åtaganden att återbetala en skuld eller betala ränta som löper på sådan skuld och dels tillgodohavanden hos kreditinstitut.

I koncernen finns i huvudsak tre kategorier av betalningsflöden från kunder där kreditrisker kan uppstå, dels i dotterbolagen Kibions och Wagner Analysen Techniks och joint venture bolaget Prostrakans försäljning till distributörer, dels i betalningsflöden från Orexos licensavtal med annan part, samt för tillgodohavanden hos banker.

Beträffande Kibions distributörer sker prövning av kreditrisk löpande baserat på kundens finansiella ställning, tidigare erfarenheter och andra faktorer.

När ett licensavtal ingås med ett annat företag sker alltid en omfattande utvärdering av motparten innan avtalets ingående. Uppföljning av kundfordringar sker löpande med kontroll över förfallna kundfakturer. Av de totala kundfordringarna per den sista december 2011 står de tre största kunderna för 81 procent, ingen annan enskild kund står för mer än 5 procent av de totala kundfordringarna. I Not 13 redovisas förfallna belopp.

Koncernens finansiella transaktioner skall endast utföras med banker med en officiell rating som ej är lägre än A1- (enligt Standard & Poor).

3.3 Likviditets och finansieringsrisk

Likviditetsrisk definieras som risk att Orexo inte kommer att kunna fullgöra sina åtaganden att betala skulder i tid eller till en rimlig kostnad. Likviditetsrisken hanteras genom att Koncernen innehar tillräckligt med likvida medel för att säkerställa den fortsatta verksamheten. Enligt finanspolicyen ska samtliga placeringar kunna överföras till likvida medel inom tre bankdagar.

Kassaflödesprognoser upprättas månadsvis. Ledningen följer noga rullande prognoser för koncernens likviditet för att säkerställa att koncernen har tillräckligt med kassamedel för att möta behovet i den löpande verksamheten.

Tabellen nedan visar koncernens avtalsenliga odiskonterade kassaflöden från finansiella skulder uppdelat efter den tid som på balansdagen återstår fram till förfallodagen.

	Mindre än 1 år	Mellan 1 och 2 år	Mellan 2 och 5 år
Per den 31 december 2011			
Leverantörsskulder	27 323	–	–
Upplupna kostnader	51 852	–	–
Unplåning	11 621	11 539	129 130

	Mindre än 1 år	Mellan 1 och 2 år	Mellan 2 och 5 år
Per den 31 december 2010			
Leverantörsskulder	25 478	–	–
Upplupna kostnader	78 153	–	–
Unplåning	8 892	8 892	131 157

	Mindre än 1 år	Mellan 1 och 2 år	Mellan 2 och 5 år
Per den 31 december 2009			
Leverantörsskulder	18 064	–	–
Skulder avseende finansiell leasing	–	–	–
Upplupna kostnader	15 459	–	–

Orexo genomförde under 2011 en företrädesemission som efter transaktionskostnader tillförde 232 MSEK. Under året ökade royaltyintäkterna, framförallt från Försäljningen av Abstral, med 67 procent och uppgick till 70,5 MSEK. Abstral har under året introducerats på ett antal nya marknader.

Utvecklingen av Orexos egna utvecklingsprogram, OX219, OX51 samt OX27, har under året gått enligt plan bland annat vad gäller kliniska studier och i kontakt med tillståndsgivande myndigheter. OX219 är det utvecklingsprojekt som ligger närmast en marknadsintroduktion. Med bakgrund av bland annat förväntade royaltyintäkter, delmålsbetalningar samt planerade kostnader för utveckling, försäljning samt administration och de likvida medel som bolaget innehar är det styrelsens bedömning att nuvarande finansiering är tillräcklig för att bedriva planerad verksamhet för en period väl överstigande de närmaste tolv månaderna.

3.4 Kapitalrisk

Koncernens mål avseende kapitalstrukturen är att trygga koncernens förmåga att fortsätta sin verksamhet så att den kan generera avkastning till aktieägarna och nytta för andra intressenter och att upprätthålla en optimal kapitalstruktur för att hålla kostnaderna för kapitalet nere.

Koncernens kapital bedöms på basis av koncernens soliditet. Soliditeten per den 31 december 2011, 2010 och 2009 framgår av nedanstående tabell:

	2011	2010	2009
Eget kapital	311 101	468 237	548 661
Summa tillgångar	546 101	712 691	649 334
Soliditet	57%	66%	85%

NOT 4 MODERBOLAGETS REDOVISNINGSPRINCIPER

4.1 Grund för rapporternas upprättande

Årsredovisningen för moderföretaget, Orexo AB, har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen och Redovisningsrådets rekommendation RFR 2. RFR 2 anger att moderföretaget i sin årsredovisning ska tillämpa International Financial Reporting Standards (IFRS) sådana de antagits av EU, i den utsträckning detta är möjligt inom ramen för Årsredovisningslagen och Tryggandelagen, samt med hänsyn till sambandet mellan redovisning och beskattning. Rekommendationen anger vilka undantag och tillägg som krävs i förhållande till IFRS.

Moderföretaget tillämpar följaktligen de principer som presenteras i koncernredovisningens Not 2, med de undantag som anges nedan. Principerna har tillämpats konsekvent för alla presenterade år, om inte annat anges. Samma redovisningsprinciper som föregående år har tillämpats.

Att upprätta rapporter i överensstämmelse med tillämpade regelverk kräver användning av en del viktiga uppskattningar för redovisningsändamål. Vidare krävs att ledningen gör vissa bedömningar vid tillämpningen av företagets redovisningsprinciper. De områden som innefattar en hög grad av bedömning, som är komplexa eller sådana områden där antaganden och uppskattningar är av väsentlig betydelse för företagets årsredovisning anges i Not 5.

Uppställningsformer

Resultat och balansräkningen följer årsredovisningslagens uppställningsform. Det innebär skillnader jämfört med koncernredovisningen främst avseende finansiella intäkter och kostnader, avsättningar och rapport över förändringar i eget kapital.

4.2 Segmentrapportering

Information lämnas endast om nettoomsättningens fördelning på verksamhetsgrenar och geografiska marknader.

4.3 Aktier och andelar i dotterföretag och intresseföretag

Aktier och andelar i dotterföretag och intresseföretag redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för eventuella nedskrivningar. Tilläggsköpskilling klassificerad som ersättning för framtida tjänster inkluderas i anskaffningsvärdet. Erhållna utdelningar redovisas som intäkter i den utsträckning de härrör från vinstmedel som intjänats efter förvärvet. Utdelningar som överstiger dessa vinstmedel betraktas som en återbetalning av investeringen och reducerar andelens redovisade värde.

När det finns en indikation på att aktier och andelar i dotterföretag eller intresseföretag minskat i värde görs en beräkning av återvinningsvärdet. Är detta lägre än det redovisade värdet görs en nedskrivning. Nedskrivningar redovisas i posterna Resultat från andelar i koncernföretag respektive Resultat från andelar i intresseföretag.

4.4 Finansiella instrument

Finansiella tillgångar klassificeras på ett annat sätt i moderföretagets balansräkning än i koncernens. I noterna om de finansiella tillgångarna framgår hur posterna i balansräkningen är relaterade till den klassificering som används i koncernens balansräkning och i koncernens redovisningsprinciper. Företaget tillämpar värdering till verkligt värde enligt ÄRL 4: 14 a–d och beskrivningen av redovisningsprinciper i koncernens Not 2 gäller därmed även för moderföretaget, utom beträffande redovisningen av resultateffekter.

4.5 Koncernbidrag och aktieägartillskott

Lämnade aktieägartillskott redovisas som en ökning av värdet på aktier och andelar. En bedömning görs därefter av huruvida det föreligger ett behov av nedskrivning av värdet på aktier och andelar ifråga.

Koncernbidrag redovisas i enlighet med deras ekonomiska innebörd. Det innebär att koncernbidrag som lämnats eller erhållits i syfte att reducera koncernens totala skatt redovisas antingen som en ökning av värdet på aktier och andelar eller som en kostnad i resultaträkningen. Erhållna koncernbidrag som är att jämställa med utdelning redovisas som utdelning från koncernföretag i resultaträkningen. Lämnade koncernbidrag som är att jämställa med aktieägartillskott redovisas, efter beaktande av effekt på aktuell skatt, i enlighet med principen för aktieägartillskott ovan.

4.6 Uppskjuten inkomstskatt

Belopp som avsatts till obeskattade reserver utgör skattepliktiga temporära skillnader. På grund av sambandet mellan redovisning och beskattning redovisar emellertid i en juridisk person den uppskjutna skatteskulden på obeskattade reserver som en del av de obeskattade reserverna.

4.7 Leasing

Samtliga leasingavtal, oavsett om de är finansiella eller operationella, redovisas som operationell leasing (hyresavtal).

4.8 Borgensåtagande/Finansiella garantier

Moderbolaget har ställt ut en finansiell garanti till förmån för dotterbolaget Kibion AB. Denna avser banklån som togs vid förvärvet av Wagner Analysen Technik GmbH.

NOT 5 VIKTIGA UPPSKATTNINGAR OCH BEDÖMNINGAR FÖR REDOVISNINGSÄNDAMÅL

Uppskattningar och bedömningar utvärderas löpande och baseras på historisk erfarenhet och andra faktorer, inklusive förväntningar på framtida händelser som anses rimliga under rådande förhållanden.

5.1 Viktiga uppskattningar och antaganden för redovisningsändamål

Koncernen gör uppskattningar och antaganden om framtiden. De uppskattningar för redovisningsändamål som blir följden av dessa kommer, definitionsmässigt, sällan att motsvara det verkliga resultatet. De uppskattningar och antaganden som innebär en betydande risk för väsentliga justeringar i redovisade värden för tillgångar och skulder under nästkommande räkenskapsår behandlas i huvuddrag nedan.

(a) Prövning av nedskrivningsbehov för goodwill

För goodwill görs bedömningar av tillgångens värdeminskning årligen eller när det finns någon indikation på att en goodwill's bokförda värde överstiger återvinningsvärdet. Goodwill vars värde sjunkit skall skrivas ned till det återvinningsvärde som goodwillen bedöms ha utifrån den information som finns tillgänglig. Återvinningsvärdet definieras som det högre av nettoförsäljningsvärdet och nyttjandevärdet. Nyttjandevärdet uppskattas genom en diskonterad kassaflödesmetod baserad på framtida förväntade in- och utbetalningar. Väsentliga skillnader i bedömningarna av framtida förväntade kassaflöden och den diskonteringsränta som används kan resultera i olika värderingar av en tillgång. Se vidare Not 8.

Per den 31 december 2011 uppgår goodwill till 33 448 MSEK (17 679).

(b) Prövning av nedskrivningsbehov för förvärvad forskning och utveckling

Forskning och läkemedelsutveckling kännetecknas av betydande operativa risker. Flera faktorer påverkar sannolikheten för ett läkemedelsprojekt att resultera i ett godkänt läkemedel. Risker som inte nå marknaden avtar vart efter ett projekt genomgår de olika faserna i forsknings- och utvecklingsprocessen. Av koncernens förvärvade FoU-projekt har ett nått klinisk fas medan övriga är i preklinisk fas.

Värdet av Förvärvad FoU provas årligen för att säkerställa att redovisat värde inte överskrider återvinningsvärdet. Vid denna nedskrivningsprövning görs erfarenhetsbaserade uppskattningar om storleken av framtida in- och utbetalningar. Sannolikheten att intäktsgenererande händelser inträffar och att projekten resulterar i produkter som når marknaden uppskattas utifrån tillgänglig branschstatistik. Dessa sannolikheter varierar beroende på vilken utvecklingsfas FoU-projekten befinner sig i. Framtida in- och utbetalningar sannolikhetsjusteras därefter och diskonteras med en ränta som avspeglar kapitalkostnad och risk. Om ett förvärvat FoU-projekt läggs ned, skrivs det bokförda värdet av projektet omedelbart ned till noll och nedskrivningen belastar resultatet. Se vidare Not 8.

Under året har nedskrivning av förvärvad forskning och utveckling gjorts med 271,2 MSEK. 232,5 MSEK hänför sig till det under 2011 avslutade forskningssamarbetet med Janssen och där slutgiltigt avtal träffades januari 2012. Avtalet bekräftar den osäkerhet i värdet som fanns vid bokslutstidpunkten varför nedskrivningen belastar resultatet 2011. Den ytterligare nedskrivningen på 38,7 MSEK beror på det val av formulering som gjorts för det egna utvecklingsprojektet OX219, som i sin helhet är hänförligt till PKX219, vilket ingick i förvärvet av Pharmacodex.

Per den 31 december 2011 uppgår förvärvad forskning och utveckling uppgår till 116 610 MSEK (388 487).

(c) Royaltintäkter

Royaltintäkter kan påverkas utav yttre faktorer till exempel försäljningsbegränsningar eller prisregleringar initierade av myndigheter i länder där försäljning sker. Detta är inget som företaget kan påverka och informationen kommer eventuellt inte företaget till känna förrän det inträffat. På grund av detta kan det i vissa fall vara svårt att bedöma royaltintäkterna, vilket kan leda till vissa felperiodiseringar.

5.2 Viktiga bedömningar vid tillämpning av företagets redovisningsprinciper

(a) Bedömning av om ett licensavtal innebär att rättigheter avyttras eller upplåts

Vissa licensavtal innebär att globala rättigheter upplåts till samarbetspartnern. Då Orexo har kvar de immateriella rättigheterna som även kan komma att återtas under vissa omständigheter så redovisas inte dessa avtal såsom om licensavtalet innebär en avyttring. Detta innebär för Orexos del att dessa tillgångar ligger kvar i balansposten förvärvad forskning och utveckling.

Orexos forsknings- samarbets- och kommersialiseringavtal med Boehringer Ingelheim innebär för Orexo fortsatt erhållna intäkter samt att Orexo även har en option att i vissa länder tillsammans med Boehringer Ingelheim marknadsföra produkter inom ramen för projektet. Med stöd av detta har bolaget bedömt att licensavtalet inte innebär att tillgången är avyttrad, varför den kvarstår i Orexos balansräkning.

(b) Forskning och utveckling

Kostnader hänförliga till forskning kostnadsförs då de uppstår. Kostnader hänförliga till utvecklingsprojekt tas upp som immateriella tillgångar i balansräkningen i de fall dessa kostnader i framtiden förväntas generera ekonomiska fördelar. Andra utvecklingskostnader kostnadsförs då de uppstår. Utvecklingskostnader som är kostnadsförda tas inte upp som tillgång under efterföljande perioder. För 2011 uppgick kostnaderna till 194 411 (161 120).

Företagsledningens bedömning är att de utvecklingskostnader som redovisats under 2011 inte till någon del kan tillgångsredovisas mot bakgrund av att det inte med tillförlitlighet kan fastställas att de pågående projekten uppfyller kraven på att få redovisas som tillgång. I takt med att Orexo själva kan komma att driva och bekosta utvecklingsprojekt till senare faser under kommande år så kan delar av koncernens utvecklingskostnader komma att uppfylla kraven på tillgångsredovisning.

(c) Intäktsredovisning

Företagsledningen bedömer sannolikheten att framtida ekonomisk nytta kommer att tillfalla Koncernen på basis av flera faktorer som t.ex kundernas betalningshistorik och kreditvärdighet. Om koncernen bedömer en fordran som osäker görs en avsättning till dess att det går att avgöra om Koncernen kommer att erhålla betalning.

Koncernen har under året erhållit engångsersättningar från flera samarbetspartners. Engångsersättningar förekommer i form av ersättningar både med och utan krav på framtida motprestationer från koncernen. Ett licensavtal tillåter samarbetspartnern att registrera, marknadsföra och sälja koncernens patentskyddade produkter inom ett visst geografiskt område under en viss tid. Engångsersättningar som kan betraktas som ersättning för denna exklusivitet intäktsförs direkt. Engångsersättningar som avser ersättning för framtida motprestationer fördelas över tiden baserat på den verkliga innebörden av varje sådan prestation, exempel på detta är när en engångsersättning erhålls och det finns ett avtalat forskningssamarbete så fördelas ersättningen linjärt över den tid forsknings-samarbetet pågår.

En delmålsersättning är en intäkt relaterad till uppnådda mål enligt avtalet med partnern. Sådana mål kan till exempel avse start av klinisk prövning eller en läkemedelsmyndighets godkännande av produktregistrering. Intäkter avseende delmålsersättningar redovisas när målet är uppnått och koncernen fullgjort sina åtaganden.

(d) Uppskjutna skattefordringar

Orexo har betydande underskottsavdrag. Orexos bedömning är att det inte med tillräcklig hög grad av sannolikhet är visat att dessa kan utnyttjas. Det skattemässiga underskottet i koncernen uppgår per den 31 december 2011 till 1 175 MSEK (1 066,9).

NOT 6 SEGMENTINFORMATION

Koncernen har fastställt rörelsesegmenten baserat på företagsledningens information som används för att fatta strategiska beslut och företagsledningen bedömer verksamheten i sin helhet, det vill säga som ett segment.

Koncernens verksamhet bedrivs i nedanstående geografiska områden. Försäljningssiffrorna baseras på det land där kunden finns. Det förekommer ingen försäljning mellan de geografiska områdena.

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Försäljning fördelning geografiskt						
Sverige	12 098	11 803	89 686	56 411	41 644	118 423
Storbritannien	73 466	49 510	47 549	70 628	49 510	47 549
Övriga EU länder	13 634	75 421	42 248	5 407	351	9 056
Östasien	6 641	20 776	27 942	5 970	20 716	27 936
USA	54 637	27 854	4 238	975	730	4 238
Övriga länder	39 138	25 135	24 441	1 381	–	981
Summa	199 614	210 499	236 104	140 772	112 951	208 183

Bolagets tre största kunder bidrar tillsammans med 81 procent av bolagets omsättning, var och en bidrar de med 38 procent, 32 procent respektive 11 procent.

Samtliga tillgångar och investeringar är lokaliserade till Sverige och Tyskland.

NOT 7 MATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

Koncernen	Inventarier och maskiner	Datorer	Ombyggnation annans fastighet	Konst och ej avskrivningsbara inventarier	Finansiell leasing	Summa
Räkenskapsåret 2009						
Ingående värde	14 402	1 583	33 748	374	211	50 318
Inköp	2 476	92	–	20	–	2 588
Ökning genom rörelseförvärv	356	43	–	–	–	399
Avyttringar	–24	–67	–	–	–	–91
Avskrivningar	–4 676	–760	–1 815	–	–211	–7 462
Avyttringar	19	66	–	–	–	85
Valutakursdifferenser	–21	–2	–	–	–	–23
Utgående värde	12 532	955	31 933	394	–	45 814
Per 31 december 2009						
Anskaffningsvärde	26 760	3 489	36 379	394	1 894	68 916
Ack. av- och nedskrivningar	–14 228	–2 534	–4 446	–	–1 894	–23 102
Redovisat värde	12 532	955	31 933	394	–	45 814
Räkenskapsåret 2010						
Ingående värde	12 532	955	31 933	394	–	45 814
Inköp	3 403	35	–	–	–	3 438
Avyttringar	–1 322	–1 393	–205	–	–	–2 920
Avskrivningar	–4 848	–858	–1 623	–	–	–7 329
Avyttringar	1 182	1 391	99	–	–	2 672
Valutakursdifferenser	–9	–	–	–	–	–9
Utgående värde	10 938	130	30 204	394	–	41 666
Per 31 december 2010						
Anskaffningsvärde	28 841	2 131	36 174	394	1 894	69 434
Ack. av- och nedskrivningar	–17 903	–2 001	–5 970	–	–1 894	–27 768
Redovisat värde	10 938	130	30 204	394	–	41 666
Räkenskapsåret 2011						
Ingående värde	10 938	130	30 204	–	–	41 666
Inköp	4 100	673	–	–	–	4 773
Ökning genom rörelseförvärv	183	–	–	–	–	183
Avskrivningar	–5 345	–224	–1 809	–	–	–7 378
Valutakursdifferenser	–3	–	–	–	–	–3
Utgående värde	9 873	579	28 395	394	–	39 241
Per 31 december 2011						
Anskaffningsvärde	33 124	2 804	36 174	394	1 894	74 390
Ack. av- och nedskrivningar	–23 251	–2 225	–7 779	–	–1 894	–35 149
Redovisat värde	9 873	579	28 395	394	–	39 241

Leasingkostnader uppgående till 288 (514) (2 006) avseende leasing av inventarier, maskiner och datorer ingår i resultaträkningen.

Finansiell leasing

I materiella anläggningstillgångar ingår leasingobjekt som koncernen innehar enligt finansiella leasingavtal med följande belopp.

	2011	2010	2009
Anskaffningsvärden aktiverad finansiell leasing	1 894	1 894	1 894
Akkumulerade avskrivningar enligt plan	–1 894	–1 894	–1 894
Redovisat värde	–	–	–

NOT 8 IMMATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

Koncernen	Goodwill	Förvärvat FoU	Patent och rättigheter	Distributions-rättigheter	Övrigt	Summa
Räkenskapsåret 2009						
Ingående värde	16 030	373 908	737	787	509	391 971
Inköp	1 957	–	–	–	–	1 957
Ökning genom rörelseförvärv	–	61 154	1 498	–	–	62 652
Avskrivningar	–	–	–486	–787	–146	–1 419
Nedskrivningar	–	–1 958	–	–	–	–1 958
Valutakursdifferenser	–	–6 074	–130	–	–	–6 204
Utgående redovisat värde	17 987	427 030	1 619	0	363	446 999
Per 31 december 2009						
Anskaffningsvärde	17 987	435 062	13 265	2 707	729	469 750
Ack. av- och nedskrivningar	–	–8 032	–11 646	–2 707	–366	–22 751
Redovisat värde	17 987	427 030	1 619	0	363	446 999
Räkenskapsåret 2010						
Ingående värde	17 987	427 030	1 619	0	363	446 999
Inköp	–	–	–	–	–	–
Ökning genom rörelseförvärv	–	–	–	–	–	–
Avskrivningar	–	–	–495	–	–145	–640
Nedskrivningar	–	–34 894	–	–	–	–34 894
Justering av tilläggsköpeskillning	–308	–	–	–	–	–308
Valutakursdifferenser	–	–3 649	–91	–	–	–3 740
Utgående redovisat värde	17 679	388 487	1 033	0	218	407 417
Per 31 december 2010						
Anskaffningsvärde	17 987	435 062	13 265	2 707	729	469 750
Ack. av- och nedskrivningar	–308	–46 575	–12 232	–2 707	–511	–62 333
Redovisat värde	17 679	388 487	1 033	0	218	407 417
Räkenskapsåret 2011						
Ingående värde	17 679	388 487	1 033	0	218	407 417
Inköp	–	–	–	–	–	–
Ökning genom rörelseförvärv	16 025	–	–	–	–	16 025
Avskrivningar	–	–	–310	–	–146	–456
Nedskrivningar	–	–271 238	–	–	–	–271 238
Valutakursdifferenser	–256	–639	14	–	–	–881
Utgående redovisat värde	33 448	116 610	737	0	72	150 867
Per 31 december 2011						
Anskaffningsvärde	33 448	435 062	13 265	2 707	729	485 211
Ack. av- och nedskrivningar	–	–318 452	–12 528	–2 707	–657	–334 344
Redovisat värde	33 448	116 610	737	0	72	150 867

Goodwill per 31 december 2011

Vid förvärvet av Noster System AB 2006 uppstod en goodwillpost. Den motsvaras av en kassagenererande enhet ingående i Kibions försäljning av utandningstester för att diagnostisera magsårsbakterien *Helicobacter pylori*.

År 2007 bildades ett samriskbolag tillsammans med ProStrakan Group plc varvid ytterligare en goodwillpost uppstod. Samriskbolaget, Prostrakan AB, har nordiska försäljningsrättigheter för vissa av båda företagens läkemedel. Bolaget betraktas som en kassagenererande enhet.

I augusti 2011 förvärvade Orexos dotterbolag Kibion AB det tyska bolaget Wagner Analysen Technik GmbH. Vid förvärvet uppstod ytterligare en goodwillpost. Wagner Analysen Technik GmbH är en ledande tillverkare av IRIS-instrument och substrat för diagnostiska utandningstester.

Goodwill	2011	2010
Noster System	10 639	10 639
Prostrakan	7 042	7 042
Wagner Analysen Technik	15 767	–
	33 448	17 681

Prövning av nedskrivningsbehov goodwill

Prövning av nedskrivningsbehov för goodwill sker årligen samt då indikationer på att nedskrivningsbehov föreligger. Återvinningsbart belopp för kassagenererande enheter fastställs baserat på nyttjandevärde. Nedskrivningstest genomförs på den lägsta nivå där separerbara kassaflöden identifierats.

Ett årligt test av nedskrivningsbehovet för den goodwillpost som är hänförlig till förvärvet av Noster System AB har utförts. Återvinningsbart belopp för den kassagenererande verksamheten har beräknats utifrån bedömda framtida kassaflöden. Kassaflöde för 2012 är grundat på budget. Kassaflöden för 2013–2015 utgår från företagsledningens prognoser, bedömningar och marknadsplaner. Kassaflöden bortom denna period extrapoleras med en tillväxttakt som uppskattats till 2,5 procent (2,5), baserat på företagsledningens förväntningar på marknadsutvecklingen. Bedömningen av rörelsemarginal baseras på tidigare uppnådda resultat sammanvägt med ledningens förväntningar på marknadsutvecklingen. De framtida kassaflödena har diskonterats till nuvärde med en ränta om 12 procent (15). Beräknat nyttjandevärde överstiger redovisat värde med god marginal.

Nedskrivningsprövning av den goodwillpost som är hänförlig till Prostrakan har gjorts genom en beräkning av återvinningsbart belopp utifrån bedömda framtida kassaflöden för perioden 2012–2016. Bedömningarna baseras på uppnådda resultat, budget, prognoser och mark-

nadsplaner och utgår från en omsättningsökning på 25 procent under år ett, varefter tillväxttakten bedöms sjunka till 20 procent år två och till 15 procent år tre, för att sedan avta till cirka 5 procent per år. Rörelsemarginalerna som använts vid beräkning av nyttjandevärdet baseras på tidigare resultat och ledningens förväntningar på marknadsutveckling. Framtida kassaflöden har räknats om till nuvärde utifrån en diskonteringsränta på 12 procent (12). Beräknat nyttjandevärde överstiger redovisat värde.

Test av nedskrivningsbehovet för den goodwillpost som är hänförlig till det under året förvärvade dotterbolaget Wagner Analysen Technik GmbH har utförts. Återvinningsbart belopp för den kassagenererande verksamheten har beräknats utifrån bedömda framtida kassaflöden. Kassaflöde för 2012 är grundat på budget. Kassaflöden för 2013–2016 utgår från företagsledningens prognoser, bedömningar och marknadsplaner. Kassaflöden bortom denna period extrapoleras med en tillväxttakt som uppskattats till 2,5 procent, baserat på företagsledningens förväntningar på marknadsutvecklingen. Bedömningen av rörelsemarginal baseras på tidigare uppnådda resultat sammanvägt med ledningens förväntningar på marknadsutvecklingen. De framtida kassaflödena har diskonterats till nuvärde med en ränta om 12 procent. Beräknat nyttjandevärde överstiger redovisat värde.

Diskonteringsräntan bestäms utifrån riskfri ränta med ett tillägg för riskpremie för det aktuella verksamhetsområdet.

Goodwillposternas känslighet för förändringar av fastställd diskonteringsränta är låg. Diskonteringsräntan kan höjas med 2 procentenheter utan att det leder till nedskrivningsbehov av någon av goodwillposterna.

Förvärvad FoU per 31 december 2011

Förvärvad FoU uppgående till 116 610 MSEK (388 487) fördelar sig med 106 200 MSEK (338 707) avseende förvärvet av Biolipox AB som gjordes 2007 och 10 410 MSEK (49 780) avseende förvärvet av Pharmakodex Ltd som gjordes 2009.

När ett förvärvat FoU-projekt börjar generera försäljnings- eller royaltointäkter påbörjas planenlig avskrivning över en förväntad nyttjandeperiod. De förvärvade FoU-projekten har ännu inte börjat generera sådana intäkter, varför ingen avskrivning har skett.

Prövning av nedskrivningsbehov Förvärvad FoU

För att fastställa ett eventuellt nedskrivningsbehov testas värdet av Förvärvad FoU en gång per år och dessutom vid ytterligare tillfällen om man fått indikation på nedskrivningsbehov. I likhet med tidigare år har ett återvinningsvärde för varje förvärvat FoU-projekt beräknats. Beräkningarna har skett med utgångspunkt i bedömningar om framtida kassaflöden, där de viktigaste variablerna utgörs av licensintäkter, återstående utvecklingskostnader, royaltointäkter och bruttomarginaler. Framtida kassaflöden har sannolikhetsjusterats enligt tillgänglig branschstandard, och därefter nuvärdesberäknats. Nuvärdesberäkningen har skett utifrån

en diskonteringsränta, vilken av företagsledningen har bestämts till 12 procent (12).

Forskning och läkemedelsutveckling kännetecknas av betydande operativa risker. Risker att ett projekt inte resulterar i en produkt som når marknaden avtar vart efter projektet genomgår de olika faserna i utvecklingsprocessen. De förvärvade FoU-projekten befinner sig i tidiga faser. Om ett projekt läggs ned leder det till nedskrivning och projektet tas bort ur balansräkningen. Under året har nedskrivning av förvärvad forskning och utveckling gjorts med 271,2 MSEK. 232,5 MSEK hänförs till det under 2011 avslutade forskningssamarbetet med Janssen och där slutgiltigt avtal träffades januari 2012. Avtalet bekräftar den osäkerhet i värdet som fanns vid bokslutstidpunkten varför nedskrivningen belastar resultatet 2011. Den ytterligare nedskrivningen på 38,7 MSEK beror på det val av formulering som gjorts för det egna utvecklingsprojektet OX219, som i sin helhet är hänförligt till PKX219, vilket ingick i förvärvet av Pharmakodex. Styrelsen har bedömt att sannolikheten att kunna utlicensiera eller avyttra dessa projekt är låg och därför gjort den bedömningen att nettoförsäljningsvärdet är noll. Dessa projekt är nu under avveckling.

För att stödja nedskrivningsprövningarna har känsligheten för förändring i vissa variabler analyserats. Vid en höjning av diskonteringsräntan med 2 procentenheter skulle återvinningsvärdena fortfarande överstiga de redovisade värdena med god marginal. En förstärkning av den svenska kronan med 10 procent i förhållande till USD respektive EUR skulle minska återvinningsvärdet av de förvärvade FoU-projekten, men inte i den utsträckning att det skulle leda till något nedskrivningsbehov. Beträffande de andra bakomliggande variablerna bedömer företagsledningen att dessa skulle kunna förändras inom rimligt tänkbara gränser utan att återvinningsvärdet skulle underskrida redovisat värde.

Moderbolaget	2011	2010	2009
<i>Akkumulerade anskaffningsvärden</i>			
Ingående anskaffningsvärden	9 308	9 308	9 308
Årets förvärvade rättigheter	–	–	–
Avyttringar och utrangeringar	–	–	–
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	9 308	9 308	9 308
<i>Akkumulerade avskrivningar enligt plan</i>			
Ingående avskrivningar enligt plan	–9 090	–8 945	–8 799
Årets avskrivningar enligt plan	–146	–145	–146
Avyttringar och utrangeringar	–	–	–
Utgående ackumulerade avskrivningar enligt plan	–9 236	–9 090	–8 945
Redovisat värde	72	218	363

Moderbolagets immateriella tillgångar består av patent och rättigheter samt IT-system.

NOT 9 AVSKRIVNINGAR OCH NEDSKRIVNINGAR

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Materiella anläggningstillgångar						
Försäljning	75	48	265	8	12	12
Administration	2 554	2 842	688	2 554	2 842	688
Forskning och utveckling	4 749	4 439	6 508	4 679	4 293	6 350
Summa materiella anläggningstillgångar	7 378	7 329	7 461	7 241	7 147	7 050
Immateriella tillgångar						
Försäljning	132	303	1 089	–	–	–
Administration	146	145	146	146	145	146
Forskning och utveckling	178	193	184	–	–	–
Övriga kostnader	271 238	25 794	1 958	–	–	–
Summa immateriella tillgångar	271 694	26 435	3 377	146	145	146
Totala avskrivningar och nedskrivningar	279 072	33 764	10 838	7 387	7 292	7 196

NOT 10 AKTIER I DOTTERBOLAG OCH JOINT VENTURES

Innehav 31 dec 2011	Org nr	Säte	Antal aktier	Andel	Anskaffningsvärde	Ackumulerad nedskrivning	Redovisat värde
Pharmacall AB	556569-1739	Uppsala	1 000	100%	100	0	100
Kibion AB	556610-9814	Uppsala	321 279	100%	38 172	38 172	0
Noster System AB	556530-9217	Uppsala	606 520	100%	10 600	9 888	712
Prostrakan AB	556662-3038	Uppsala	1 000	50%	18 296	0	18 296
Biolipox AB	556588-3658	Stockholm	12 883 944	100%	505 773	335 944	169 829
Orexo UK	6619806	Storbritannien	1	100%	0	0	0
Pharmakodex Ltd	05268159	Storbritannien	684 664	100%	82 245	40 382	41 863
Wagner Analysen Technik GmbH	20929	Tyskland	6	100%	14 303	0	14 303
Orexo US	0101013414	USA	100	100%	0	0	0

Noster System AB och Wagner Analysen Technik GmbH är indirekta innehav.

Under 2011 har aktier i dotterbolag skrivits ned med 374,6 MSEK. Dessa nedskrivningar är dels relaterade till att koncernmässiga övervär-

den på förvärvat forskning och utveckling nedskrivits och dels till minskningen av Biolipox AB:s reservfond som nedsatts och återbetalats till moderbolaget varvid moderbolagets aktier i dotterbolag nedskrivits med samma belopp.

Förändring av redovisat värde

2009	IB redovisat värde	Anskaffningsvärde	Kapitaltillskott	Nedskrivning	UB redovisat värde
Pharmacall AB	100	–	–	–	100
Kibion AB	–	–	–	–	–
Prostrakan AB	18 296	–	–	–	18 296
Biolipox AB	505 773	–	–	–	505 773
Orexo UK	–	–	–	–	–
Pharmakodex Ltd	–	82 245	–	–	82 245
Summa	524 169	82 245	–	–	606 414

2010

Pharmacall AB	100	–	–	–	100
Kibion AB	–	–	–	–	–
Prostrakan AB	18 296	–	–	–	18 296
Biolipox AB	505 773	–	–	–	505 773
Orexo UK	–	–	–	–	–
Pharmakodex Ltd	82 245	–	–	1 651	80 594
Summa	606 414	–	–	1 651	604 763

2011

Pharmacall AB	100	–	–	–	100
Kibion AB	–	–	–	–	–
Prostrakan AB	18 296	–	–	–	18 296
Biolipox AB	505 773	–	–	335 944	169 829
Orexo UK	–	–	–	–	–
Pharmakodex Ltd	80 594	–	–	38 731	41 863
Summa	604 763	–	–	374 675	230 088

NOT 11 FINANSIELLA INSTRUMENT PER KATEGORI

	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Låne- och kundfordringar	Övriga finansiella skulder	Summa
31 december 2011				
Tillgångar i balansräkningen				
Kundfordringar och andra fordringar (exkl. interimfordringar)		56 853		56 853
Likvida medel		246 859		246 859
Summa		303 712		303 712
Skulder i balansräkningen				
Upplåning (exkl. skulder avseende finansiell leasing)			120 933	120 933
Leverantörsskulder och andra skulder (exkl. icke finansiella skulder)			52 479	52 479
Summa			173 412	173 412

31 december 2010

Tillgångar i balansräkningen				
Kundfordringar och andra fordringar (exkl. interimfordringar)		99 211		99 211
Likvida medel		135 798		135 798
Kortfristiga placeringar		–		–
Summa		235 009		235 009
Skulder i balansräkningen				
Upplåning (exkl. skulder avseende finansiell leasing)			103 900	103 900
Leverantörsskulder och andra skulder (exkl. icke finansiella skulder)			103 631	103 631
Skulder avseende finansiell leasing			–	–
Summa			207 531	207 531

31 december 2009

Tillgångar i balansräkningen				
Kundfordringar och andra fordringar (exkl. interimfordringar)		31 758		31 758
Likvida medel		87 414		87 414
Kortfristiga placeringar		–		–
Summa		119 172		119 172
Skulder i balansräkningen				
Leverantörsskulder och andra skulder (exkl. icke finansiella skulder)			37 205	37 205
Skulder avseende finansiell leasing			–	–
Summa			37 205	37 205

NOT 12 VARULAGER

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Råmaterial	18 426	4 067	4 589	15 555	2 529	1 385
Färdiga varor	8 263	3 898	3 851	–	–	–
Summa	26 689	7 965	8 440	15 555	2 529	1 385

Koncernen

Den utgift för varulager som kostnadsförts ingår i posten Kostnad sålda varor och forsknings- och utvecklingskostnader och uppgick till 28 997 (26 321) (23 650). Under året har nedskrivning av varulagret skett med 0.

Moderbolaget

Den utgift för varulager som kostnadsförts ingår i posten Kostnad sålda varor och forsknings- och utvecklingskostnader och uppgick till 15 555 (2 529) (1 385).

NOT 13 KUNDFORDRINGAR OCH ANDRA FORDRINGAR

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Kundfordringar	56 853	99 211	31 758	51 847	46 554	64 531
Fordran mervärdesskatt	8 906	6 458	9 068	1 570	163	–
Övriga fordringar	4 784	5 433	9 067	19 622	16 748	3 487
Förutbetalda hyror	5 294	4 922	4 835	5 270	4 918	4 811
Övriga interimfordringar	6 609	3 822	5 939	42 529	65 603	4 628
Summa	82 446	119 846	60 667	120 838	133 986	77 457

Koncernen

Nedskrivning av kundfordringar har gjorts med 53 (141) (2 127). Det finns inga nedskrivningar gjorda på kvarvarande kundfordringar. Redovisat värde motsvaras av verkligt värde då samtliga fordringar är kortfristiga och förfaller inom ett år.

Moderbolaget

Nedskrivning av kundfordringar har gjorts med (0) (69) (0). Det finns inga nedskrivningar gjorda på kvarvarande kundfordringar. Redovisat värde motsvaras av verkligt värde.

Redovisade belopp per valuta, för Koncernens kundfordringar är följande:

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
SEK	3 026	12 612	14 002	32 511	34 047	52 541
USD	23 263	7 178	1 572	1 009	–	1 276
EUR	30 032	78 855	15 821	18 327	12 507	10 714
Andra valutor	532	566	363	–	–	–
Summa	56 853	99 211	31 758	51 847	46 554	64 531

Förfallna kundfordringar

Per den 31 december 2011 var kundfordringar uppgående till 19 149 (10 908) (3 462) förfallna utan att något nedskrivningsbehov ansågs föreligga. Dessa gäller ett fåtal oberoende kunder vilka tidigare betalat sina förfallna fakturor. Åldersanalysen av dessa kundfordringar framgår nedan:

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Mindre än 43 dagar	3 324	9 614	2 879	814	0	1 603
44 dagar och äldre	15 825	1 294	583	–	0	–
Summa	19 149	10 908	3 462	814	0	1 603

De finansiella tillgångarnas kreditkvalitet

Kreditkvaliteten för finansiella tillgångar som varken har förfallit till betalning eller är i behov av nedskrivning kan bedömas genom hänvisning till extern kreditrating (om sådan finns tillgänglig) eller till motparternas betalningshistorik:

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Motparter utan extern kreditrating	56 853	99 211	31 758	51 847	46 554	64 531
Summa kundfordringar utan nedskrivningsbehov	56 853	99 211	31 758	51 847	46 554	64 531

NOT 14 LIKVIDA MEDEL

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Kassa och bank	246 859	135 798	87 414	227 850	101 400	12 790
Summa	246 859	135 798	87 414	227 850	101 400	12 790

Finansiella tillgångar i form av kortfristiga placeringar redovisas till verkligt värde över resultaträkningen.

De finansiella tillgångarnas kreditkvalitet

Kreditkvaliteten för finansiella tillgångar som varken har förfallit till betalning eller är i behov av nedskrivning kan bedömas genom hänvisning till extern kreditrating (om sådan finns tillgänglig) eller till motparternas betalningshistorik:

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
A1-	246 859	135 798	87 414	227 850	101 400	12 790
Summa bankmedel och kortfristig bankinlåning	246 859	135 798	87 414	227 850	101 400	12 790

NOT 15 AKTIEKAPITAL OCH ÖVRIGT TILLSKJUTET KAPITAL

Utestående aktier

Antalet utestående aktier uppgick per den 31 december 2011 till 29 865 495 varav samtliga var stamaktier. Samtliga aktier berättigar till en röst vardera. Aktiernas kvotvärde är 0,4. Förändringen under året visas i nedanstående tabell. Av utgivna aktier är samtliga fullt betalda. Orexo innehar inte några egna aktier.

Bemyndigande från bolagsstämma

Vid ordinarie bolagsstämma den 7 april 2011 erhöll styrelsen ett bemyndigande om att emittera nya aktier mot kontantbetalning, genom kvittning eller via apportegendom, dock att sådana emissioner inte får medföra att bolagets vid var tid registrerade aktiekapital eller antal aktier i bolaget ökas med mer än totalt 10 procent, eller leda till att bolagets aktiekapital överstiger högsta tillåtna aktiekapital enligt vid var tid antagen bolagsordning.

Utestående antal aktier per den 1 december 2009	21 617 395
Teckning av aktier genom utnyttjande av personaloptioner	6 084
Nyemitterade aktier i samband med förvärvet av Pharmakodex Ltd	1 777 773
Utestående antal aktier per den 31 december 2009	23 401 252
Teckning av aktier genom utnyttjande av personaloptioner	2 500
Utestående antal aktier per den 31 december 2010	23 403 752
Teckning av aktier genom utnyttjande av personaloptioner	23 555
Nyemission	6 438 188
Utestående antal aktier per den 31 december 2011	29 865 495

Aktiekapitalets utveckling

År	Transaktion	Förändring i antalet aktier	Förändring i aktiekapital (kronor)	Totalt antal aktier	Totalt aktiekapital (kronor)	Kvotvärde (kronor)
1994	Bildande	500	50 000	500	50 000	100
1996	Fondemission	500	50 000	1 000	100 000	100
1997	Nyemission	20	2 000	1 020	102 000	100
1998	Fondemission	9 180	918 000	10 200	1 020 000	100
2000	Nyemission	600	60 000	10 800	1 080 000	100
2000	Nyemission	5 400	540 000	16 200	1 620 000	100
2002	Nyemission ¹	8 830	883 000	25 030	2 503 000	100
2003	Nyemission ²	6	600	25 036	2 503 600	100
2003	Nyemission ³	9 242	924 200	34 278	3 427 800	100
2004	Nyemission ⁴	2 298	229 800	36 576	3 657 600	100
2004	Nyemission ⁵	376	37 600	36 952	3 695 200	100
2005	Nyemission ⁶	1 337	133 700	38 289	3 828 900	100
2005	Aktiesplit ⁷	9 533 961	–	9 572 250	3 828 900	0,4
2005	Nyemission ⁸	3 700 000	1 480 000	13 272 250	5 308 900	0,4
2005	Nyemission ⁹	20 250	8 100	13 292 500	5 317 000	0,4
2006	Nyemission ¹⁰	592 250	236 900	13 884 750	5 553 900	0,4
2007	Nyemission ¹¹	101 750	40 700	13 986 500	5 594 600	0,4
2007	Nyemission ¹²	7 630 895	3 052 358	21 617 395	8 646 958	0,4
2009	Nyemission ¹³	6 084	2 434	21 623 479	8 649 392	0,4
2009	Nyemission ¹⁴	1 777 773	711 109	23 401 252	9 360 500	0,4
2010	Nyemission ¹⁵	2 500	1 000	23 403 752	9 361 500	0,4
2011	Nyemission ¹⁶	23 555	9 422	23 427 307	9 370 922	0,4
2011	Nyemission ¹⁷	6 438 188	2 575 275	29 865 495	11 946 197	0,4

¹ Nyemission av preferensaktier av serie P1 riktad till HealthCap i samband med deras första investering i Bolaget till en teckningskurs om 4 530 kronor per aktie enligt beslut vid extra bolagsstämma den 11 april 2002.

² Nyemission av aktier genom utnyttjande av teckningsoptioner till en teckningskurs om 6 800 kronor per aktie.

³ Nyemission av 6 365 preferensaktier av serie P1 och 2 877 stamaktier i samband med förvärvet av CePeP mot vederlag i form av aktier i CePeP enligt beslut vid extra bolagsstämma den 27 augusti 2003.

⁴ Nyemission av preferensaktier av serie P2 till Huvudaktieägarna mot kvittning av fordran enligt ett låneavtal och till Catella Fokus i enlighet med styrelsens beslut den 5 augusti 2004. Teckningskursen var 19 611,4 kronor per aktie.

⁵ Nyemission av preferensaktier av serie P2 till aktieägare och styrelseledamöter som önskade nyteckna på samma villkor som Catella Fokus och Huvudaktieägarna enligt ett styrelsebeslut från den 31 augusti 2004.

⁶ Nyemission av aktier genom utnyttjande av teckningsoptioner till en teckningskurs om 100 kronor per aktie. Teckningsoptionerna emitterades tillsammans med aktierna i not 4 och 5.

- ⁷ Aktiesplit 250:1 beslutad av ordinarie bolagsstämma den 20 april 2005 som genomfördes i samband med bolagets börsintroduktion i november 2005.
- ⁸ Nyemission i samband med bolagets börsintroduktion i november 2005.
- ⁹ Nyemission av 9 750 aktier genom utförande av 39 teckningsoptioner till en teckningskurs om 9,20 kronor per aktie och nyemission om 10 500 aktier genom utnyttjande av 42 teckningsoptioner till en teckningskurs om 12,7 kronor per aktie.
- ¹⁰ Nyemission av 269 000 aktier genom utnyttjande av 1 076 personaloptioner, nyemission av 281 500 aktier genom utnyttjande av 1.126 teckningsoptioner och nyemission av 41 750 aktier genom utnyttjande av 167 hedgeoptioner.
- ¹¹ Nyemission av 42 500 aktier genom utnyttjande av 170 personaloptioner och nyemission av 59 250 aktier genom utnyttjande av 237 teckningsoptioner.

- ¹² Nyemission i samband med förvärvet av Biolipox AB i november 2007.
- ¹³ Nyemission av 5 750 aktier genom utnyttjande av 23 teckningsoptioner och nyemission av 334 aktier genom utnyttjande av 334 teckningsoptioner.
- ¹⁴ Nyemission i samband med förvärvet av Pharmakodex Ltd.
- ¹⁵ Nyemission av 2 500 aktier genom utnyttjande av 10 personaloptioner.
- ¹⁶ Nyemission av 23 555 aktier genom utnyttjande av 23 555 personaloptioner.
- ¹⁷ Nyemission av 6 438 188 aktier till en teckningskurs av 38 SEK per aktie. 1 aktie i Orexo berättigade till 1 teckningsrätt, fyra teckningsrätter berättigade till teckning av 1 ny aktie.

Aktierelaterade ersättningar

Orexo har infört aktierelaterade ersättningar i form av personaloptioner och teckningsoptioner i syfte att motivera och belöna genom deläggande, och härigenom befrämja Bolagets långsiktiga intressen. Sedan 2002 har totalt drygt 100 personer deltagit i koncernbolagens (Orexo AB och Biolipox AB) incitamentsprogram.

Äganderätten till teckningsoptioner har överförts till den anställda eller annan deltagare i incitamentsprogrammen direkt genom att de på marknadsmässiga villkor förvärvas, medan personaloptionerna intjänas (så kallad vesting) med en tredjedel, en fjärdedel eller en femtedel av antalet tilldelade optioner per år under en tre-, fyra- eller femårsperiod, förutsatt att innehavaren fortfarande antingen är anställd eller styrelseledamot i Orexo detta datum.

Per 31 december 2011 fanns totalt 2 299 538 optioner utestående vilka berättigade till nyteckning av 2 180 422 aktier i Orexo och utbyte av 119 116 optioner mot aktier i Orexo¹. Varje option emitterad från Biolipox AB medför rätt att byta ut den mot en aktie i Orexo AB och motsvarande antalet aktier innehavs av det fristående bolaget Pyninox AB.

Nedanstående uppställningar visar förändringen av antalet optioner under perioden 1 januari 2011 till 31 december 2011 fördelade på respektive kategori.

	Ingående 1/1 2011	Förändring	Utgående 31/12 2011	Inlösningsbara
Optioner riktade till anställda				
Varav:				
Beslutade och tilldelade personaloptioner	719 566		719 566	
Utnyttjade		-9 000	-9 000	
Förverkade		-219 150	-219 150	
Tilldelade		975 000	975 000	
Summa			1 466 416	436 874
Beslutade och tilldelade styrelseoptioner	60 920		60 920	
Tilldelade maj 2011		14 641	14 641	
Utnyttjade		-14 555	-14 555	
Summa			61 006	27 407
Beslutade och tilldelade teckningsoptioner	10 000		10 000	
Summa			10 000	10 000
Beslutade men ännu ej tilldelade personaloptioner	470 000	-470 000	0	
Beslutade på extra bolagsstämma 2011 ³	565 000		565 000	
Summa			565 000	
Teckningsoptioner som innehas av dotterbolag för kassaflödesmässig säkring av sociala avgifter	78 000		78 000	
Summa			78 000	78 000
Summa optioner riktade till anställda	1 338 486	841 936	2 180 422	
Från Biolipox AB utnyttjade personaloptioner (medför ej utspädning, ingår i nyemitterade aktier i samband med förvärvet av Biolipox)	117 582		117 582	
Förverkade		-8 651	-8 651	
Utnyttjade		-33 988	-33 988	
Från Biolipox övertagna teckningsoptioner för kassaflödesmässig säkring av sociala avgifter (medför ej utspädning)	61 873	-17 700	44 173	
Summa optioner från Biolipox	179 455	-60 339	119 116	119 116
Summa utestående optioner	1 517 941	781 597	2 299 538	

Genomsnittlig lösenkurs under året var 2,97 kronor per aktie.

¹ Samtliga uppgifter avseende optioner emitterade från Orexo AB är omräknade för aktiesplit 1:250, genomförd i november 2005. Av årsredovisningen för 2005 framgår att varje äldre optionsbevis medför rätt att teckna 250 aktier efter split. Redovisade uppgifter avseende optioner emitterade från Orexo AB avser det antal aktier som varje option medför rätt att teckna efter genomförd aktiesplit. Samtliga uppgifter avseende optioner emitterade från Biolipox AB är omräknade med en faktor 0,45854 vilket motsvarar det beräknade värdet på optionerna relaterat till aktiekursen för Orexo aktien vid förvärvstillfället. Redovisade uppgifter avseende optioner emitterade från Biolipox avser det antal aktier som varje option kan bytas ut mot efter omräkning.

² Avser tilläggsköpeskilling för förvärvet av Biolipox, dessa teckningsoptioner kunde ha utnyttjats om vissa händelser infallit före den 31 december 2009, dessa händelser har dock ej inträffat, varför teckningsoptionerna förföll den 1 januari 2010.

³ Dessa optioner är beslutade på bolagsstämma i februari 2011, men är ännu ej tilldelade.

Genomsnittliga teckningskurser per kategori

Kategori	Utest. 1 jan			Utest. 31 dec			
	2011	Tillkommande	Tilldelade	Inlösta	Förverkade	2011	Inlösningsbara
Personaloptioner ¹ , Orexo AB	52,1	–	41,6	17,4	49,6	45,6	53,5
Styrelseoptioner, Orexo AB	0,4	–	0,4	0,4	–	0,4	0,4
Teckningsoptioner, Orexo AB	12,7	–	–	–	–	12,7	12,7
Hedgeoptioner, Orexo AB	9,2	–	–	–	–	9,2	9,2
Personaloptioner Biolipox AB	0,25	–	–	0,25	0,25	0,25	0,25
Hedgeoptioner Biolipox AB	0,25	–	–	0,25	–	0,25	0,25

¹ I beräkningen av genomsnittliga lösenpriset har ännu ej fördelade optioner ej inräknats, då något lösenpris för dessa ej fastställts. 470 000 optioner avsåg program 2009/2019, som nu har makulerats. 565 000 optioner avser program 2011/2021, se föregående tabell.

Under perioden januari–december 2011 har 23 555 personaloptioner ur Orexos optionsprogram utnyttjats. Under perioden januari–december 2011 har även 33 988 av Biolipox personaloptioner utnyttjats innebärande att innehavarna utbytt sina optioner mot 33 988 aktier, vilka innehades av det fristående bolaget Pyrinox AB. Utnyttjandet medförde inte att Orexo har utgivit fler aktier.

Tilldelningar under året

Under 2011 har Orexo infört ett prestationsbaserat, långsiktigt incitamentsprogram som före utnyttjande omfattar prestationsaktier som ger rätt till teckning av sammanlagt 1.540.000 aktier i Orexo. Rätten att förvärva nya aktier genom utnyttjande av prestationsaktier förutsätter för varje anställd att vissa intjänandevillkor uppfylls. Av det totala antalet prestationsaktier som tilldelas intjänas 50 procent baserat på tid och interna verksamhetsmål ("tidsbaserade prestationsaktier") och 50 procent baserat på aktiekursutveckling och relativ aktieutveckling ("aktiekursbaserade prestationsaktier"). Av dessa prestationsaktier har 500 000 vederlagsfritt tilldelats verkställande direktören i mars 2011, 245 000 prestationsaktier har vederlagsfritt tilldelats den övriga ledningen i april 2011 samt att 230 000 prestationsaktier har tilldelats ledande befattningshavare i oktober 2011. Av dessa prestationsaktier är 487 500 tidsbaserade- och 487 500 aktiekursbaserade. Teckningskursen för de prestationsaktier som tilldelades i mars har fastställts till 44,40 kronor, teckningskursen för de prestationsaktier som tilldelades i april har fastställts till 47,80 kronor och teckningskursen för de prestationsaktier som tilldelades i oktober fastställts till 29 kronor. Sista utnyttjandedag för optionerna är den 31 december 2021.

För den tidsbaserade delen av aktien beräknas marknadsvärdet enligt Black&Scholes metod och för den aktiekursbaserade delen används Monte Carlo-metoden. Marknadsvärdet på de optioner som tilldelades i mars är 20,25 kr för den tidsbaserade delen och 13,37 kr för den aktiekursbaserade delen. För de optioner som tilldelades i april är marknadsvärdet 19,19 kr för den tidsbaserade delen och 12,41 kr för den aktiekursbaserade delen och för de optioner som tilldelades i oktober är marknadsvärdet 8,23 kronor för den tidsbaserade delen och 6,15 kronor för den aktiekursbaserade delen.

- riskfri ränta: 1,11–1,35 procent
- förväntad volatilitet: 35 procent
- beräknad utdelning: 0 kronor

Prestationsvillkor 1

För intjänande av Aktiekursbaserade Prestationsaktier krävs att ökningen av Aktiekursen uppgår till de nivåer som anges nedan. Ökningen av Aktiekursen ska beräknas för en period om högst fem år, vilket innebär att Aktiekursen måste ha uppnåtts under en sammanhängande femårsperiod.

Ökning av Aktiekursen	Intjänandeprocent av Aktiekursbaserade Prestationsaktier (även villkorat av uppfyllelse av Prestationsvillkor 2 nedan)
> 60 procent	33 procent
> 100 procent	66 procent
> 150 procent	100 procent

Dessa kategorier motsvarar en genomsnittlig årlig avkastning under en femårsperiod om cirka 10, 15 respektive 20 procent.

Prestationsvillkor 2

Utöver uppfyllelse av Prestationsvillkor 1 krävs för intjänande att Aktiekursen ska överträffa NASDAQ OMX Stockholm Biotechnology PI Index för en 90-dagarsperiod närmast före sådan dag då Prestationsvillkor 1 ovan är uppfyllt. Uppfyllelse av Prestationsvillkor 2 ska bedömas löpande så länge Prestationsvillkor 1 är uppfyllt, varvid den ovannämnda 90-dagarsperioden ska utgöras av den period som infaller närmast före varje bedömningstillfälle.

Styrelsen ska ha möjlighet att besluta att Prestationsaktier inte ska anses intjänade i den mån det visar sig att intjänning skett på grundval av uppenbart felaktiga uppgifter.

I maj 2011 tilldelades 14 641 styrelseoptioner som ger rätt till teckning av sammanlagt 14 641 aktier i Orexo. Dessa styrelseaktier har vederlagsfritt tilldelats styrelseledamöter som valdes på årsstämman 2011. Intjänande av styrelseaktierna sker med 25 procent dagen efter offentliggörandet av Orexos delårsrapport för första kvartalet och med 25 procent efter offentliggörandet av delårsrapporterna för vart och ett av kvartal två till fyra under mandatperioden för räkenskapsåret 2011. Styrelseledamotens rätt att påkalla lösen inträder från och med två år efter årsstämman 2011. Sista utnyttjandedag för styrelseaktierna är den 31 december 2018 och teckningskursen uppgår till 40 öre per aktie. Marknadsvärdet beräknat enligt Black & Scholes metod, uppgick vid tilldelningstidpunkten till 43,33. Volatiliteten baseras på bedömd framtida volatilitet vid värderingstidpunkten därefter utgångspunkt tagits i den historiska volatiliteten för bolaget och för andra bolag med likartad verksamhet.

- aktiepris: 43,70 kronor
- löptid: 7 år
- lösenpris vid teckning: 0,40 kronor
- riskfri ränta: 1,52 procent
- förväntad volatilitet: 35 procent
- beräknad utdelning: 0 kronor

Förverkade optioner

Styrelsen har under året beslutat om makulering av optionsbevis samt avregistrering av teckningsoptioner hos Bolagsverket berättigande till teckning av 219 150 aktier, vilket minskar utspädningen vid fullt utnyttjande av samtliga utestående teckningsoptioner med cirka 0,7 procentenheter. De makulerade optionerna avser ej vestade optioner till anställda som slutat sin anställning och som därför inte kommer att ha möjlighet att utnyttja dessa. Under 2011 har också 8 651 av Biolipox personaloptioner makulerats även dessa avser ej intjänade optioner till anställda som slutat sin anställning och som därför inte kommer att ha möjlighet att utnyttja optionerna.

Tilldelning av optioner 2002–2011 – fördelning per kategori av befattningshavare

Total tilldelning inom Orexos personaloptionsprogram åren 2002–2011, inklusive optioner som tilldelats anställda inom Biolipox före förvärvet, av optioner berättigande till teckning av totalt 2 224 555 aktier, fördelar sig enligt följande:

- Styrelseledamöter: 157 690 aktier, varav 29 147 aktier har tecknats.
- Verkställande direktören: 500 000 aktier, varav 0 aktier har tecknats.
- Övriga ledande befattningshavare: 527 500 aktier, varav 0 aktier har tecknats.
- Övriga befattningshavare: 1 039 365 aktier, varav 593 043 aktier har tecknats.

Tilldelningen av teckningsoptioner åren 2002–2011, berättigande till teckning av totalt 376 250 aktier, fördelar sig enligt följande:

- Styrelseledamöter: 139 500 aktier, varav samtliga aktier har tecknats.
- Verkställande direktören: 164 250 aktier, varav samtliga har tecknats.
- Övriga ledande befattningshavare: 0 aktier.
- Övriga befattningshavare: 72 500 aktier, varav 57 250 aktier har tecknats.

Kostnader för bolagets optionsprogram

Totalt uppgick bolagets kostnader för personaloptionsprogram för 2011 till 3,1 (3,3) MSEK. Av dessa är 2,7 (2,7) MSEK hänförligt till administrativ personal, 0,2 (0,5) MSEK till forsknings- och utvecklingspersonal och 0,2 (0,1) MSEK till försäljningsrelaterad personal.

Kostnaderna för programmen avser såväl beräknad kostnad för värdet på de anställdas intjänning under perioden, värderad till marknadsvärdet vid tilldelningstidpunkten, som under perioden intjänad del av beräknade sociala avgifter på värdetegringen. Bolaget kommer att behöva betala sociala avgifter på den vinst som kan uppkomma vid utnyttjandet av

personaloptionen, beräknad som skillnaden mellan personaloptionens lösenkurs och marknadsvärdet på aktien.

De sociala avgifter som kan uppkomma på grund av personaloptionsprogrammen har finansiellt och därmed kassaflödesmässigt i huvudsak säkrats genom utgivande av teckningsoptioner till ett av Orexos dotterbolag. Denna säkring kvalificerar ej för säkringsredovisning enligt IFRS.

Detaljerad beskrivning av förändringar under året

Tabellen nedan ger en detaljerad beskrivning Orexos aktiebaserade incitamentsprogram m a p förändringar under året, teckningskurser, löptider och potentiell utspädning.

Typ av värdepapper	Antal aktier till vilka värdepapperen berättigar per 1 jan 2011 ¹	Tillkommande under året	Tilldelade under året	Inlösta under året	Förverkade under året	Antal aktier till vilka värdepapperen berättigar per 31 dec 2011	Teckningskurs (kronor)	Programmet löper till	Andel aktier och röster ²
Beslutade och tilldelade optioner									
Personaloptioner 2002	38 750	–	–	–750	–	38 000	9,2	2012–12–31	
Personaloptioner 2003	2 500	–	–	–	–	2 500	12,7	2013–12–31	
Personaloptioner 2004	70 750	–	–	–8 250	–	62 500	18,1	2014–06–30	
Personaloptioner 2005:1	6 750	–	–	–	–	6 750	18,1	2013–12–31	
Personaloptioner 2005/2006 ³	39 100	–	–	–	–	39 100	113	2015–12–31	
Personaloptioner 2006/2016 ⁴	58 425	–	–	–	–5 150	53 275	119	2016–12–31	
Personaloptioner 2007/2017	220 666	–	–	–	–95 000	125 666	44	2017–12–31	
Personaloptioner 2008/2018	37 500	–	–	–	–37 500	0	56	2018–12–31	
Styrelseoptioner 2008/2015	12 845	–	–	–1 624	–	11 221	0,4	2015–12–31	
Personaloptioner 2008/2018	245 125	–	–	–	–81 500	163 625	51	2018–12–31	
Styrelseoptioner 2009/2016	22 362	–	–	–6 176	–	16 186	0,4	2016–12–31	
Styrelseoptioner 2010/2017	25 713	–	–	–6 755	–	18 958	0,4	2017–12–31	
Styrelseoptioner 2011/2018		14 641	–	–	–	14 641	0,4	2018–12–31	
Teckningsoptioner	10 000	–	–	–	–	10 000	12,7	2013–12–31	
Prestationsbaserat incitamentsprogram 2011/2021		500 000	–	–		500 000	44,4	2021–12–31	
Prestationsbaserat incitamentsprogram 2011/2021		245 000	–	–		245 000	47,8	2021–12–31	
Prestationsbaserat incitamentsprogram 2011/2021		230 000	–	–		230 000	29	2021–12–31	
Delsumma	790 486	989 641	–	–23 555	–219 150	1 537 422			
Beslutade ej tilldelade optioner									
Personaloptioner 2009/2019	470 000	–	–	–	–470 000	0	–	2019–12–31	
Prestationsbaserat incitamentsprogram 2011/2021		565 000	–	–	–	565 000	–	2021–12–31	
Optioner avsedda för säkring av sociala avgifter ⁵									
Hedgeoptioner avsedda för säkring av personaloptioner	78 000	–	–	–	–	78 000	9,2	2012–12–31	
Delsumma	1 338 486	1 554 641	–	–23 555	–689 150	2 180 422			
Optioner hänförliga till förvärvet av Biolipox									
Personaloptioner BX OP III	2 064	–	–	–	–2 064	0	0,25	2010–12–31	Ej utspädn.
Personaloptioner BX OP IV	1 146	–	–	–	–1 146	0	0,25	2010–12–31	Ej utspädn.
Personaloptioner BX OP V	8 599	–	–	–7 566	–	1 033	0,25	2014–12–31	Ej utspädn.
Personaloptioner BX OP VII	59 120	–	–	–	–	59 120	0,25	2015–12–31	Ej utspädn.
Personaloptioner BX OP VIII	23 503	–	–	–11 235	–228	12 040	0,25	2015–12–31	Ej utspädn.
Personaloptioner BX OP IX	23 150	–	–	–15 187	–5 213	2 750	0,25	2016–12–31	Ej utspädn.
Hedgeoptioner	61 873	–	–	–	–17 700	44 173	0,25	2016–12–31	Ej utspädn.
Delsumma	179 455	–	–	–33 988	–26 351	119 116			
Totalt antal värdepapper i de aktiebaserade incitamentsprogrammen	1 517 941	1 554 641	–	–57 543	–715 501	2 299 538	–	–	

¹ Antal aktier anges efter aktiesplit 250:1 som genomfördes i november 2005.

² Efter full utspädning genom utnyttjande av teckningsoptioner.

³ Optioner motsvarande teckning av 66 950 aktier från detta program har överförts till program Personaloptioner 2006/2016.

⁴ Optioner motsvarande teckning av 66 950 aktier till detta program har överförts från program Personaloptioner 2005/2006.

⁵ Teckningsoptioner som innehas av Orexos dotterbolag Pharmacall AB och som är avsedda för kassaflödesmässig säkring av sociala avgifter som kan uppkomma genom personaloptionsprogrammen.

Förändringar i antalet utestående optioner 2010

	Ingående 1/1 2010	Förändring	Utgående 31/12 2010	Inlösningsbara
Optioner riktade till anställda				
Varav:				
Beslutade och tilldelade personaloptioner	876 316		876 316	
Utnyttjade		-2 500	-2 500	
Förverkade		-154 250	-154 250	
Summa			719 566	468 613
Beslutade och tilldelade styrelseoptioner	35 207		35 207	
Tilldelade maj 2010		25 713	25 713	
Summa			60 920	12 845
Beslutade och tilldelade teckningsoptioner	10 000		10 000	
Summa			10 000	10 000
Beslutade men ännu ej tilldelade personaloptioner ³	470 000		470 000	
Summa			470 000	-
Teckningsoptioner som innehas av dotterbolag för kassaflödesmässig säkring av sociala avgifter ⁵	78 000		78 000	
Summa			78 000	78 000
Summa optioner riktade till anställda	1 469 523	-131 037	1 338 486	569 458
Från Biolipox AB utnyttjade personaloptioner (medför ej utspädning, ingår i nyemitterade aktier i samband med förvärvet av Biolipox)	196 107		196 107	
Förverkade		-9 454	-9 454	
Utnyttjade		-69 071	-69 071	
Från Biolipox övertagna teckningsoptioner för kassaflödesmässig säkring av sociala avgifter (medför ej utspädning)	80 323	-18 450	61 873	
Summa optioner från Biolipox	276 430	-96 975	179 455	173 668
Summa optioner riktade till anställda	1 745 953	-228 012	1 517 941	743 126
Övriga optioner				
Teckningsoptioner utgörande tilläggsköpeskilling avseende förvärvet av Biolipox AB ²	926 000	-926 000	-	
Summa utestående optioner	2 671 953	1 154 012	1 517 941	743 126

Utnyttjade under året

Under perioden januari–december 2010 har 2 500 personaloptioner ur Orexos optionsprogram utnyttjats. Under perioden januari–december 2010 har även 69 071 av Biolipox personaloptioner utnyttjats innebärande att innehavarna utbytt sina optioner mot 69 071 aktier, vilka innehades av det fristående bolaget Pyrinox AB. Utnyttjandet medförde inte att Orexo har utgivit fler aktier.

Tilldelningar under året

I maj 2010 tilldelades 25 713 styrelseoptioner som ger rätt till teckning av sammanlagt 25 713 aktier i Orexo. Dessa styrelseoptioner har vederlagsfritt tilldelats styrelseledamöter som valdes på årsstämman 2010. Intjänande av styrelseoptioner sker med 25 procent dagen efter offentliggörandet av Orexos delårsrapport för första kvartalet och med 25 procent efter offentliggörandet av delårsrapporterna för vart och ett av kvartal två

till fyra under mandatperioden för räkenskapsåret 2009. Styrelseledamöters rätt att påkalla lösen inträder från och med två år efter årsstämman 2010. Sista utnyttjandedag för styrelseoptioner är den 31 december 2017 och teckningskursen uppgår till 40 öre per aktie. Marknadsvärdet beräknat enligt Black & Scholes metod, uppgick vid tilldelningstidpunkten till 37,86. Volatiliteten baseras på bedömd framtida volatilitet vid värderingstidpunkten där utgångspunkt tagits i den historiska volatiliteten för bolaget och för andra bolag med likartad verksamhet.

- aktiepris: 38,20 kronor
- löptid: 7 år
- lösenpris vid teckning: 0,40 kronor
- riskfri ränta: 1,52 procent
- förväntad volatilitet: 35 procent
- beräknad utdelning: 0 kronor

Förändringar i antalet utestående optioner 2009

	Ingående 1/1 2009	Förändring	Utgående 31/12 2009	Inlösningsbara
Optioner riktade till anställda				
Varav:				
Beslutade och tilldelade personaloptioner	651 075		651 075	
Tilldelade februari 2009		329 500	329 500	
Utnyttjade		-6 084	-6 084	
Förverkade		-98 175	-98 175	
Summa			876 316	346 606
Beslutade och tilldelade styrelseoptioner	12 845		12 845	
Tilldelade maj 2009		22 362	22 362	
Summa			35 207	-
Beslutade och tilldelade teckningsoptioner	15 250		15 250	
Förfallna		-5 250	-5 250	
Summa			10 000	10 000
Beslutade men ännu ej tilldelade Personaloptioner				
Ingående saldo beslutat på stämman 2008	429 500		429 500	
Avgår tilldelning februari 2009		-329 500	-329 500	
Avgår återlämnade		-100 000	-100 000	
Beslutade på stämman 2009		470 000	470 000	
Summa			470 000	-
Teckningsoptioner som innehas av dotterbolag för kassaflödesmässig säkring av sociala avgifter	78 000		78 000	
Summa			78 000	78 000
Summa optioner riktade till anställda	1 186 670	282 853	1 469 523	434 606
Från Biolipox AB utnyttjade personaloptioner (medför ej utspädning, ingår i nyemitterade aktier i samband med förvärvet av Biolipox)	334 851	-138 744	196 107	170 294
Från Biolipox utnyttjade teckningsoptioner för kassaflödesmässig säkring av sociala avgifter (medför ej utspädning)	130 374	-50 051	80 323	80 323
Summa optioner från Biolipox	465 225	-188 795	276 430	250 617
Summa optioner riktade till anställda	1 651 895	94 058	1 745 953	685 023
Övriga optioner				
Teckningsoptioner utgörande tilläggsköpeskilling avseende förvärvet av Biolipox AB	926 000	-	926 000	926 000
Summa utestående optioner	2 577 895	94 058	2 671 953	1 611 023

Utnyttjade under året

Under perioden januari–december 2009 har 6 084 personaloptioner ur Orexos optionsprogram utnyttjats. Under perioden januari–december 2009 har även 131 065 av Biolipox personaloptioner utnyttjats innebärande att innehavarna utbytt sina optioner mot 131 065 aktier, vilka innehades av det fristående bolaget Pyrinox AB. Utnyttjandet medförde inte att Orexo har utgivit fler aktier.

Tilldelningar under året

I februari 2009 tilldelades nya personaloptioner. Fördelningen mellan befattningshavare blev efter återlämnandet av 100 000 optioner i april 2009 följande:

- Verkställande direktören: 30 000 aktier
- Övriga ledande befattningshavare: 120 000 aktier
- Övriga anställda: 179 500 aktier

Lösenpriset uppgår till 51 kronor per aktie och optionerna kan utnyttjas till och med den 31 december 2018. Intjänande sker med en tredjedel av totalt antal tilldelade optioner vid vart och ett av de tre årsdatum som följer närmast efter den 25 februari 2009. Marknadsvärdet beräknat enligt Black & Scholes metod, uppgick vid tilldelningstidpunkten till 11,99 kronor per option. Volatiliteten baseras på bedömd framtida volatilitet vid värderingstidpunkten där utgångspunkt tagits i den historiska volatiliteten för bolaget och för andra bolag med likartad verksamhet.

- aktiepris: 45,8 kronor
- löptid: 4 år
- lösenpris vid teckning: 51 kronor
- riskfri ränta: 1,86 procent
- förväntad volatilitet: 35 procent
- beräknad utdelning: 0 kronor

I maj 2009 tilldelades 22 362 styrelseoptioner som ger rätt till teckning av sammanlagt 22 362 aktier i Orexo. Dessa styrelseaktier har vederlagsfritt tilldelats styrelseledamöter som valdes på årsstämman 2009. Intjänande av styrelseaktierna sker med 25 procent dagen efter offentliggörandet av Orexos delårsrapport för första kvartalet och med 25 procent efter offentliggörandet av delårsrapporterna för vart och ett av kvartal två till fyra under mandatperioden för räkenskapsåret 2009. Styrelseledamöterns rätt att påkalla lösen inträder från och med två år efter årsstämman 2009. Sista utnyttjandedag för styrelseaktierna är den 31 december 2016 och teckningskursen uppgår till 40 öre per aktie. Marknadsvärdet beräknat enligt Black & Scholes metod, uppgick vid tilldelningstidpunkten till 36,82. Volatiliteten baseras på bedömd framtida volatilitet vid värderingstidpunkten där utgångspunkt tagits i den historiska volatiliteten för bolaget och för andra bolag med likartad verksamhet.

- aktiepris: 37,20 kronor
- löptid: 3 år
- lösenpris vid teckning: 0,40 kronor
- riskfri ränta: 1,74 procent
- förväntad volatilitet: 35 procent
- beräknad utdelning: 0 kronor

NOT 16 RESERVER

	Omräkningsreserv	Summa
Ingående balans per 1 januari 2009	0	0
Säkring av nettoinvestering	2 329	2 329
Valutakursdifferenser	-7 574	-7 574
Ingående balans per 1 januari 2010	-5 245	-5 245
Valutakursdifferenser	-3 524	-3 524
Ingående balans per 1 januari 2011	-8 769	-8 769
Valutakursdifferenser	-671	-671
Utgående balans per 31 december 2011	-9 440	-9 440

Not 17 AVSÄTTNINGAR

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Tilläggsköpeskillning Inflazyme	-	-	10 301	-	-	-
Beräknade kostnader sociala avgifter personaloptioner	565	1 112	813	565	1 135	813
Summa	565	1 112	11 114	565	1 135	813

Vid förvärvet av Inflazyme, i november 2007 avtalades om en tilläggsköpeskillning villkorad av att vissa mål uppnåddes. Tilläggsköpeskillningen har tidigare redovisats som avsättning och ansvarsförbindelse, då den senare inte bedömdes som en sannolik utbetalning baserat på läkemedelsutvecklingsstatistik. Under räkenskapsåret 2010 nedprioriterades Inflazyme-

projektet, vilket innebar att hela tilläggsköpeskillningen redovisas som ansvarsförbindelse, se Not 8.

I övrigt avser avsättningarna beräknade kostnader för sociala avgifter avseende personaloptionsprogram, vilka redovisats i enlighet med UFR 7. Som avsättningar redovisas den långfristiga delen av de sociala avgifterna, resterande del redovisas som en övrig kortfristig skuld.

NOT 18 UPPLÅNING

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Banklån, långfristig del	10 456	-	12 800	-	-	12 800
Konvertibla skuldebrev	99 839	94 421	-	99 839	94 421	-
Summa	110 295	94 421	12 800	99 839	94 421	12 800

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Banklån, kortfristig del	1 746	-	3 200	-	-	3 200
Konvertibla skuldebrev	8 892	9 479	-	8 892	9 479	-
Summa	10 638	9 479	3 200	8 892	9 479	3 200

Under året har dotterbolaget Kibion AB tagit upp ett banklån för att finansiera förvärvet av Wagner Analysen Technik GmbH. Banklånet löper fram till 30 juni 2016 med en genomsnittlig ränta på 3,5 procent per år. Säkerhet för banklån utgörs av en borgensförbindelse från moderbolaget uppgående till 11,3 MSEK, se not 20.

Konvertiblemissionen redovisas i en skuld- respektive egetkapitaldel, baserat på verkligt värde av skulddelen, uppdelningen i dessa båda komponenter har gjorts baserat på marknadsmässig ränta som uppgår till 10,5 procent.

Hänförliga transaktionskostnader fördelas proportionellt på dessa båda komponenter i förhållande till hur emissionslikviden fördelas.

Det konvertibla lånet har en konverteringskurs om 47,50 kronor innebärande en premie om cirka 25 procent jämfört med stängningskursen den 12 mars 2010, om 37,90 kronor, och är förenat med en option som ger Orexo AB rätt att konvertera lånet när aktiekursen överstiger konverteringskursen med 50 procent under en viss period. Det konvertibla lånet löper med en årlig räntesats om 8 procent. I det fall lånet inte konverteras till aktier ska det återbetalas senast den 31 mars 2015.

Konvertibla skuldebrev redovisas i balansräkningen enligt nedan:

Nominellt värde på konvertibla skuldebrev utgivna 7 april 2010	111 150
Egetkapitaldel	-10 005
Skulddel vid utgivande 7 april 2010	95 167
Räntekostnader	8 733
Betald ränta	-
Skulddel per 31 december 2010	103 900
Räntekostnader	11 774
Betald ränta	-6 943
Skulddel per 31 december 2011	108 731

Det verkliga värdet för de konvertibla skuldebrevens skulddel uppgick per 31 december 2011 till 108 731.

NOT 19 LEVERANTÖRSSKULDER OCH ANDRA SKULDER

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Leverantörsskulder	27 323	25 478	18 064	21 108	21 147	13 064
Momsskuld	129	225	4 131	-	-	4 131
Personalens källskatt	2 533	2 032	2 019	2 335	1 822	1 894
Avräkning sociala avgifter	2 106	1 691	1 828	1 874	1 528	1 711
Avräkning särskild löneskatt	3 251	3 612	3 573	2 993	3 089	3 055
Övriga kortfristiga skulder	15 247	11 562	9 370	116 273	134 957	6 886
Upplupna löner	3 479	5 910	1 000	2 828	5 629	384
Upplupna semesterlöner	8 352	7 121	8 438	7 553	6 648	7 778
Upplupna sociala avgifter	3 843	4 226	3 086	3 365	3 989	2 686
Övriga interimsskulder	51 852	78 153	15 459	42 431	69 571	14 185
Summa	118 115	140 010	66 968	200 760	248 380	55 774

NOT 20 STÄLLDA SÄKERHETER

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Företagsinteckning avseende checkkredit	44 000	44 000	16 000	44 000	44 000	16 000
Pantsättning av samtliga aktier i Kibion AB	12 513	12 380	-	-	-	-
Summa	56 513	56 380	16 000	44 000	44 000	16 000

NOT 21 EVENTUALFÖRPLIKTELSE

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Kapitaltäckningsgaranti Pharmacall AB	-	-	-	-	1 000	1 000
Kapitaltäckningsgaranti Kibion AB	-	-	-	-	5 000	5 000
Garantiförbindelse Tullverket	-	50	50	-	50	50
Tilläggsköpeskilling Inflazyme	45 503	45 679	37 771	-	-	-
Borgensåtagande	-	-	-	11 295	-	-
Summa	45 503	45 729	37 821	-	6 050	6 050

Vid förvärvet av Inflazyme avtalades om en tilläggsköpeskilling villkorad av att vissa mål uppnåddes. Denna tilläggsköpeskilling redovisades till att börja med som avsättning och som ansvarsförbindelse, då den senare inte bedömdes som en sannolik utbetalning. Under 2010 nedprioriterades Inflazyme-projektet, vilket innebär att hela tilläggsköpeskillingen nu redovisas som ansvarsförbindelse uppgående till 45,5 MSEK.

Som kassaflödesmässig säkring för sociala avgifter avseende personaloptioner emitterade av Biolipox har teckningsoptioner emitterats till Pynox AB. Orexo har förbundit sig att täcka eventuella underskott över

det som täcks av teckningsoptionerna under löptiden fram till 31 december 2016.

Förvärvet av det brittiska läkemedelsföretaget PharmaKodex innefattar villkorade betalningar som baseras på licensintäkter från PharmaKodex nuvarande program och teknologier, samt på ersättningar för vissa delmål. Dessa redovisas inte som skuld eftersom det inte är sannolikt att någon utbetalning kommer att ske.

Orexo hade vid räkenskapsårets utgång en checkkredit på 35 MSEK i Nordea, vars säkerhet utgjordes av företagsinteckningar uppgående till 44 MSEK samt pantsättning av samtliga aktier i Kibion AB.

NOT 22 FÖRDELNING AV INTÄKTER

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Försäljning varor	59 771	52 110	51 497	278	–	–
Royalty	72 568	43 492	18 472	72 568	43 492	18 472
Licensintäkter	33 012	81 144	119 538	33 012	7 557	119 538
Partnerfinansierade FoU-kostnader	35 148	33 834	46 388	7 406	61 902	70 173
Övrigt	–885	–81	209	27 508	–	–
Summa	199 614	210 499	236 104	140 772	112 951	208 183

NOT 23 KOSTNADER FÖRDELADE PÅ KOSTNADSSLAG

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Råvaror och förnödenheter	43 116	35 306	41 503	13 603	6 752	12 553
Övriga externa kostnader	160 005	110 632	162 469	158 445	104 574	132 250
Personalkostnader	117 605	120 315	128 619	103 527	106 261	105 518
Avskrivningar och nedskrivningar	279 072	33 764	10 838	46 117	8 944	7 196
Summa	599 798	300 017	343 429	321 692	226 531	257 517

Under året har nedskrivningar av förvärvade FoU-projekt skett med 271,2 MSEK. Nedskrivningarna hänför sig till det avslutade forskningssamarbetet med Janssen 232,5 MSEK, samt 38,7 MSEK baserat på det val av formulering som gjorts för det egna utvecklingsprojektet OX219 som i sin helhet är hänförligt till PKX 219, vilket ingick i förvärvet av Pharmakodex Ltd.

NOT 24 ERSÄTTNING TILL REVISORERNA

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Revisionsuppdrag						
PWC	970	658	689	847	530	592
Deloitte	–	–	12	–	–	–
Silver Levene	114	147	150	–	–	–
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget						
PWC	658	420	1 007	658	420	1 007
Skatterådgivning						
PWC	387	291	305	387	291	305
Deloitte	–	84	–	–	–	–
Övriga tjänster						
PWC	327	260	451	166	254	451
Summa	2 456	1 860	2 614	2 058	1 495	2 355

NOT 25 VALUTAKURSDIFFERENSER

I rörelseresultatet ingår valutakursdifferenser avseende rörelsefordringar och rörelseskulder enligt följande:

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Övriga rörelseintäkter	6 233	7 746	6 026	1 597	4 136	2 822
Övriga rörelsekostnader	–5 485	–4 741	–9 989	–1 454	–1 347	–6 203
Summa	748	3 005	–3 963	143	2 789	–3 381

NOT 26 FINANSIELLA INTÄKTER OCH KOSTNADER

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Räntekostnader						
Banklån	-177	-196	-186	-	-196	-186
Konvertibelt skuldebrev	-11 774	-8 733	-	-11 774	-8 733	-
Koncern	-	-	-	-2 231	-456	-
Övrigt	-231	-14	-43	-177	-14	-29
Ränteintäkter						
Bank	4 278	551	760	3 488	436	118
Koncern	-	-	-	267	70	113
Övrigt	125	-	-	4	-	-
Finansiella kostnader						
Nedskrivning av aktier i dotterbolag	-	-	-	-255 944	-	-
Övrigt	-138	-295	-169	-	-295	-169
Finansiella intäkter						
Valutakursvinst avsättning Inflazyme	-	1 201	-	-	-	-
Transaktioner förvärv Pharmakodex	-	-	1 780	-	-	4 109
Summa	-7 917	-7 486	2 142	-266 367	-9 188	3 956

Finansiella kostnader i moderbolaget är hänförbart till nedskrivning av aktier i dotterföretag.

NOT 27 ERSÄTTNINGAR TILL ANSTÄLLDA

Medelantal anställda

Koncernen	2011		2010		2009	
	Medelantal anställda	Varav män	Medelantal anställda	Varav män	Medelantal anställda	Varav män
	110	43	105	39	124	45
Koncernen totalt	110	43	105	39	124	45

Moderbolaget	2011		2010		2009	
	Medelantal anställda	Varav män	Medelantal anställda	Varav män	Medelantal anställda	Varav män
	96	36	92	32	110	39
Moderbolaget totalt	96	36	92	32	110	39

Kostnader och ersättningar till samtliga anställda och styrelse	Koncern			Moderbolag		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Löner, ersättningar och sociala avgifter						
Löner och andra ersättningar till styrelse, VD och företagsledning	16 286	22 648	15 233	14 935	21 335	13 967
Löner och andra ersättningar till övriga anställda	56 241	49 962	60 819	46 723	40 565	50 387
Pensionskostnader till styrelse, VD och företagsledning ¹	2 596	4 186	2 726	2 273	3 926	2 366
Pensionskostnader till övriga anställda ¹	11 412	9 955	11 778	10 431	8 805	10 307
Sociala avgifter till styrelse, VD och företagsledning	5 616	7 728	5 447	5 114	7 252	4 962
Sociala avgifter till övriga anställda ²	18 824	18 709	21 313	15 968	16 030	18 121
Övriga personalkostnader	9 710	8 202	15 769	8 897	6 024	9 333
Summa	120 685	121 390	133 085	104 341	103 937	109 443

¹ Avser i sin helhet avgiftsbestämd pensionsplan.

² Varav 1 028 (1 012) (448) avser beräknade kostnader för sociala avgifter avseende personaloptionsprogram.

Principer för ersättningar

Styrelsearvode, inklusive arvode till ordföranden och ersättning för arbete i styrelsekommittéer fastställs av aktieägarna vid ordinarie årsstämma.

Styrelsens ersättningskommitté består av Håkan Åström, Michael Shalmi och Raymond Hill. Ersättningskommittén träffas vid behov och har till uppgift att dels ta fram beslutsunderlag till styrelsen rörande löner och rörliga ersättningar, dels att besluta i vissa ersättningsfrågor för VD och övriga ledande befattningshavare vilka utöver VD består av fem personer. Under året sammanträdde Orexos ersättningskommitté vid 2 (2) tillfälle.

Beslutade riktlinjer på årsstämman 2011

Motiv

Orexo skall erbjuda marknadsmässiga villkor som gör att bolaget kan rekrytera och behålla kompetent personal. Ersättningen till bolagsledningen skall bestå av fast lön, rörlig ersättning, långsiktiga incitamentsprogram, pension och andra sedvanliga förmåner. Ersättningen baseras på individens engagemang och prestation i förhållande till i förväg uppställda mål, såväl individuella som gemensamma mål för hela bolaget. Utvärdering av den individuella prestationen sker kontinuerligt.

Fast lön

Den fasta lönen omprövas som huvudregel en gång per år och skall beakta individens kvalitativa prestation. Den fasta lönen för den verkställande direktören och övriga ledande befattningshavare skall vara marknadsmässig.

Rörlig ersättning

Den rörliga ersättningen skall beakta individens ansvarsnivå och grad av inflytande. Storleken på den rörliga ersättningen baseras på individens procentuella uppfyllelse av uppställda mål. Den rörliga ersättningen kan maximalt uppgå till 40 procent av fast lön för den verkställande direktören och 20 procent av fast lön för övriga ledande befattningshavare. Styrelsen skall därutöver ha möjlighet att avvika från detta och diskretionärt tilldela ledande befattningshavare rörlig ersättning när styrelsen finner det lämpligt.

Långsiktigt incitamentsprogram

Orexo har antagit aktiebaserade incitamentsprogram avsedda att främja bolagets långsiktiga intressen genom att motivera och belöna bland annat bolagets ledande befattningshavare. För en beskrivning av bolagets långsiktiga incitamentsprogram hänvisas till Not 15 och till bolagets webbplats, www.orexo.se.

Övriga ersättningar och anställningsvillkor

Verkställande direktören och övriga ledande befattningshavare omfattas av avgiftsbestämda pensionsplaner. Pensionspremierna som betalas av bolaget uppgår till 20 procent av den verkställande direktörens månadslön medan pensionspremierna för de övriga ledande befattningshavarna uppgår till i genomsnitt cirka 20 procent av den fasta årslönen.

Anställningsavtalet med den verkställande direktören får sägas upp med sex månaders uppsägningstid. Anställningsavtal för övriga ledande befattningshavare kan sägas upp med mellan tre och sex månaders uppsägningstid. Den verkställande direktören är berättigad till avgångsvederlag om bolaget avslutar anställningen motsvarande tolv månadslöner (inkluderande lön som betalas under uppsägningstiden) vilket inkluderar den pension men inte bonus som intjänats vid upphörandet av anställningen. Härutöver finns för finanschefen en överenskommelse om sex månaders avgångsvederlag.

Avvikelse från riktlinjerna

Styrelsen har rätt att frånga ovanstående riktlinjer om styrelsen bedömer att det i ett enskilt fall finns särskilda skäl som motiverar det.

Avvikelser från de principer och riktlinjer som antogs 2011

Styrelsen beslöt att till styrelseordföranden utge ett extra arvode uppgående till 657 100 kronor. Detta för att ersätta för de insatser styrelseordföranden utfört i samband med rekryteringen av ny verkställande direktör och som varit av sådan omfattning att det ej bedömdes inrymmas i det sedvanliga styrelsearbete och därtill hörande arvode. Vidare har visa avtal om rörlig ersättning till ledande befattningshavare ingåtts om rörlig ersättning uppgående till 25 procent av den fasta lönen. Dock har ingen utbetalning skett utöver av stämman beslutade 20 procent.

Avvikelserna har skett i enlighet med möjligheten att i enskilda fall där det finns särskilda skäl som motiverar detta, avvika från principen och riktlinjerna för ersättning till ledande befattningshavare som godkändes av årsstämman 2011.

Kostnader och ersättningar till styrelse VD och ledande befattningshavare

KSEK	Grundlön/ Styrelsearv	Rörlig ersättn.	Övriga förmåner	Pensions- kostnad	Aktierel. ersättn.	Övrig ersättn.	Summa ersättn.
Styrelse							
Ordförande Håkan Åström	306				278	657	1 241
Ledamot Monica Caneman ¹	31				10		41
Ledamot Michael Shalmi	72				10		82
Ledamot Raymond Hill	194				178		372
Ledamot Staffan Lindstrand	103						103
Ledamot Bengt Samuelsson	97				89		186
Ledamot Kjell Strandberg	97				89		186
Ledamot Peter Lindborg ¹	50				18		68
Delsumma	950				672	657	2 279
VD							
VD Anders Lundström	3 128	1 020	128	550	2 239		7 065
Övriga ledande befattningshavare (5 st)	8 067	1 526	116	1 723	900		12 332
Summa	12 145	2 546	244	2 273	3 811	657	21 676

¹ Avgick ur styrelsen 2011.

För år 2011 har avsättning för rörlig ersättning till ledande befattningshavare gjorts med 2,5 MSEK.

Övriga förmåner avser främst tjänstebil, resor mellan bostadsorten och arbetsplatsen.

Under 2011 har Orexo utbetalat avgångsvederlag för avgående VD samt för avgående finanschef, dessa utbetalningar har dock kostnadsförts 2010.

Med övriga ledande befattningshavare per den 31 december avses de 6 personer som presenteras på sidan 76.

Gruppen har förändrats under året och som årsmedeltal har gruppen uppgått till 5 personer.

Antal aktier och optioner som innehas av verkställande direktören och ledande befattningshavare framgår av uppgifter om Styrelse på sidan 75 och Ledning sidan 76. För beskrivning av aktierelaterade ersättningar se Not 15.

Orexo har inte beviljat lån till, lämnat garantier eller ställt säkerhet till förmån för Bolagets styrelseledamöter, ledande befattningshavare eller revisorer. Ingen av styrelseledamöterna, de ledande befattningshavarna eller revisorerna har direkt, eller indirekt genom närstående bolag eller den närmaste familjen, varit inblandad i affärssuppgörelser med Orexo på annat än marknadsmässiga villkor.

Styrelseledamöter och ledande befattningshavare

	2011		2010		2009	
	antal på balansdagen	varav män	antal på balansdagen	varav män	antal på balansdagen	varav män
Koncernen (inkl. dotterbolag)						
Styrelseledamöter	11	91%	11	91%	11	91%
Verkställande direktörer och andra ledande befattningshavare	7	71%	6	66%	6	66%
Moderbolaget						
Styrelseledamöter	6	100%	8	88%	8	88%
Verkställande direktörer och andra ledande befattningshavare	7	71%	6	66%	6	66%

NOT 28 INKOMSTSKATT

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Aktuell skatt för året	–	–	–1 446	–	–	–1 390
Aktuell skatt hänförlig till tidigare år	–	–	–	–	–	–
Uppskjuten skatt	7 411	13	308	–	–	–
Summa	7 411	13	–1 138	0	0	–1 390
Skillnaden mellan koncernens skattekostnad och skattekostnad baserad på gällande skattesats						
Redovisat resultat före skatt	–392 009	–89 259	–96 941	–443 769	–118 632	–41 801
Skatt enligt gällande skattesats	102 943	23 149	25 495	116 711	31 200	10 994
Skatteeffekt av koncernbidrag	–	–	–	–	–	–
Skatteeffekt av ej avdragsgilla kostnader	–78 200	–3 600	–200	–99 223	–113	–179
Skatteeffekt av förändrad skattesats	–	–	–14 570	–	–	–7 384
Skatteeffekt av avdragsgilla kostnader vilka ej belastat resultatet	3 366	–	–	3 366	–	–
Skatteeffekt av ej skattepliktiga intäkter	2	150	7	21 041	150	6
Ökning av ej redovisad uppskjuten skattefordran	–28 111	–19 699	–10 732	–41 895	–31 237	–3 437
Minskning av uppskjuten skatteskuld pga temporära skillnader	7 411	13	308	–	–	–
Ej avräkningsbar utländsk skatt	–	–	–1 446	–	–	–1 390
Skatt på årets resultat enligt resultaträkningen	7 411	13	–1 138	0	0	–1 390

Skattesats

Den gällande skattesatsen är skattesatsen för inkomstskatt i koncernen. Skattesatsen är 26,3 (26,3) procent.

NOT 29 UPPSKJUTEN INKOMSTSKATT

Uppskjutna skattefordringar och uppskjutna skatteskulder kvittas när det finns en legal kvittningsrätt. Uppskjuten skatteskuld avseende temporära skillnader på i koncernredovisningen i samband med förvärvet av Biolipox (2007) förvärvat FoU har kvittats mot underskottsavdrag i Biolipox.

Under 2011 har delar av den förvärvade FoU skrivits ned vilket medför att kvittade underskottsavdrag i Biolipox minskat.

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Uppskjuten inkomstskatt						
Uppskjutna skattefordringar						
– avseende kvittade underskottsavdrag i Biolipox	27 931	94 752	94 752	–	–	–
– avseende övriga underskottsavdrag	280 454	185 552	165 823	198 208	156 313	125 076
Ej tillgångsredovisade underskottsavdrag	–308 385	–280 274	–260 575	–198 208	–156 313	–125 076
Uppskjuten skatteskuld						
– som ska betalas efter mer än 12 månader	–1 807	–8 879	–9 717	–	–	–
– som ska betalas inom 12 månader	–	–33	–74	–	–	–
– som ska betalas efter mer än 12 månader avseende temporära skillnader på förvärvat FoU	–27 931	–94 752	–94 752	–	–	–
Uppskjuten inkomstskatt, netto	1 807	8 912	9 791	0	0	0

Redovisad uppskjuten skatteskuld är 8 912 vid årets början och 1 807 vid årets slut, den uppskjutna skatteskulden avser temporära skillnader hänförliga till förvärv av immateriella tillgångar.

Uppskjutna skattefordringar redovisas för skattemässiga underskottsavdrag i den utsträckning som det är sannolikt att de kan tillgodogöras genom framtida beskattningsbara vinster. Då det är svårt att avgöra när

underskottsavdrag kan komma att utnyttjas har något värde för underskottsavdragen ej upptagits i balansräkningen annat än ovan beskrivna kvittning. Det skattemässiga underskottsavdraget i koncernen uppgår till 1 175 MSEK (1 066,9). Någon tidsgräns för när det kan utnyttjas finns inte.

Bruttoförändringar avseende uppskjutna skatter är enligt följande:

	2011	2010	2009
Ingående balans	8 912	9 791	415
Skatt på avskrivning av immateriella rättigheter i koncernen	–7 105	–879	9 376
Utgående balans	1 807	8 912	9 791

NOT 30 RESULTAT PER AKTIE

Resultat per aktie före utspädning beräknas genom att det resultat som är hänförligt till Moderföretagets aktieägare divideras med ett vägt genom-

snittligt antal utestående stamaktier under perioden enligt nedanstående uppställning.

	Koncernen		
	2011	2010	2009
Resultat för beräkning av resultat per aktie före utspädning	-392 009	-89 246	-98 079
Genomsnittligt antal aktier före utspädning	27 167 225	23 402 502	22 714 784
Resultat per aktie före utspädning (kr per aktie)	-14,43	-3,81	-4,32
Utestående optioner	2 299 538	1 517 941	1 925 523

För beräkning av resultatet per aktie efter utspädning justeras det vägda genomsnittliga antalet utestående stamaktier för utspädningseffekten av samtliga potentiella stamaktier. Potentiella stamaktier i Moderföretaget utgörs av personaloptioner, teckningsoptioner och konvertibler. Utspäd-

ningen har avseende konvertibler har ökats med samtliga aktier som en konvertibelemission kan medföra.

Då resultatet är negativt redovisas samma resultat per aktie efter utspädning som före utspädning enligt ovanstående tabell.

NOT 31 AKTIEUTDELNING

Ingen aktieutdelning skedde under 2011. Styrelsen avser att föreslå årsstämman den 11 april 2012 att ingen utdelning ska ske för verksamhetsåret 2011.

NOT 32 ÅTAGANDEN

Åtaganden avseende operationell leasing där koncernföretag är leasagare

Koncernen leasar olika slags maskiner och andra tekniska anläggningar enligt uppsägningsbara operationella leasingavtal. Upplýsningar om de leasingkostnader som redovisats i resultaträkningen under året återfinns i Not 7.

Orexo har ingått hyresavtal som började gälla fr.o.m. 1 januari 2007. Detta hyresavtal avser lokalhyra för kontor samt produktionslokaler.

Nominella värdet av framtida leasingavgifter, avseende icke uppsägningsbara leasingavtal fördelar sig enligt följande:

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Förfaller till betalning inom 1 år	15 091	15 091	15 091	15 091	15 091	15 091
Förfaller till betalning senare än 1 år men inom 5 år	15 091	30 182	15 091	15 091	30 182	15 091
Förfaller till betalning senare än 5 år	-	-	-	-	-	-
Summa	30 182	45 273	30 182	30 182	45 273	30 182

NOT 33 UPPLYSNINGAR TILL KASSAFLÖDESANALYS

	Koncernen			Moderbolaget		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Justering för poster som ej ingår i kassaflödet består av nedanstående:						
Avskrivningar och nedskrivningar	279 072	33 764	10 503	382 061	8 944	7 196
Personaloptioner, värde på anställdas tjänstgöring	3 111	3 309	8 203	3 111	2 978	7 140
Finansiella kostnader konvertibelt skuldebrev	-2 882	2 752	-	-2 882	2 752	-
Övrigt	53	-	2 128	-	193	-86
Summa	279 354	39 285	20 834	382 290	14 867	14 250

Transaktioner som inte reglerats med likvida medel

Den viktigaste transaktionen som inte reglerats med likvida medel är emissionen av aktier som vederlag för det förvärv som behandlas i Not 36.

NOT 34 TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE**Inköp och försäljning mellan koncernföretag**

Följande transaktioner har skett mellan bolagen inom koncernen:	2011	2010	2009
Vidarefakturerering av kostnader, vilka redovisas som nettoomsättning			
Biolipox AB	50 869	35 581	34 192
Prostrakan AB	1 275	270	–
Kibion AB	2 986	3 622	1 424
Försäljning av tjänster			
Wagner Analysen Technik GmbH	322		
Orexo UK Ltd	1 172	3 716	2 964
Pharmakodex Ltd	774	85	350
Kibion AB	460	597	359
Summa	57 858	43 871	39 289

Koncernen erhåller även indirekt intäkter via joint venturet, som en följd av att royaltyintäkter erhålls på de produkter som Prostrakan Ltd säljer till joint venturet.

Koncernen har inga förluster eller osäkra fordringar på fordringar till närstående parter.

Skuld till närstående

Orexo emitterade den 7 april 2010 ett konvertibelt förlagslån till Novo A/S som i samband med detta förvärvade aktier på marknaden och därefter kom att bli en av Orexos större ägare. Novo hade vare sig ägande eller styrelseplats när emissionen beslutades.

Följande transaktioner har skett mellan Orexo och Novo A/S avseende konvertibellånet	2011
Vid årets början	117 679
Ränta som utbetalats under året	–6 943
Räntekostnader	8 892
Vid årets slut	119 628

Ersättning till samt förpliktelser avseende pensioner och liknande förmåner till styrelseledamöter och VD.

Se Not 27. Inga andra transaktioner med närstående har förekommit.

NOT 35 INNEHAV I JOINT VENTURE

Koncernen har ett innehav i på 50 procent i ett joint venture, Prostrakan AB, som marknadsför och säljer läkemedel. Följande belopp ingår i Koncernens balans och resultaträkningar och utgör Koncernens innehav av 50 procent av tillgångar och skulder samt försäljning och resultat i detta joint venture.

	2011	2010	2009
Tillgångar			
Anläggningstillgångar	7 054	7 074	7 094
Omsättningstillgångar	9 685	7 101	8 142
	16 739	14 175	15 236
Skulder			
Långfristiga skulder	–	–	–
Kortfristiga skulder	3 161	1 904	2 072
	3 161	1 904	2 072
Nettotillgångar	13 578	12 271	13 164
Intäkter	16 946	12 280	10 798
Kostnader	–15 637	–13 174	–12 203
Årets resultat	1 309	–894	–1 405

Det finns inte några eventalförpliktelser som härrör från koncernens intresse i detta joint venture. Inte heller har detta joint venture några eventalförpliktelser.

Rörelseförvärv 2011

Den 1 augusti uppnådde Orexo AB det bestämmande inflytandet och därmed kontrollen över det förvärvade tyska bolaget Wagner Analysen Technik GmbH. Bolaget förvärvades av Orexo AB:s dotterbolag Kibion AB och konsoliderades i Orexo-koncernen från samma dag.

Förvärvet stärker Kibions verksamhet och skapar betydande möjligheter för framtida tillväxt och därmed en starkare självständig enhet.

Den goodwill på 16,0 MSEK som uppstod genom förvärvet hänförs till de synergieffekter som förväntas bli av Kibion AB:s och det förvärvade bolaget Wagner Analysen Technik GmbH:s verksamheter.

Det förvärvade bolaget bidrog med en nettoomsättning på 4,6 MSEK och ett nettoresultat på -0,2 MSEK för perioden 1 augusti till 31 december 2011. Om förvärvet skett per den 1 januari 2011, skulle

koncernens nettoomsättning ha varit 2,6 MSEK högre och periodens nettoresultat -3,5 MSEK sämre.

Förvärvet finansierades via banklån.

Förvärvet innefattar även ytterligare villkorade betalningar, vilka baseras på försäljningsintäkter.

I koncernen har det reserverats en skuld motsvarande det som beräknas komma att falla ut, det finns dock ett takbelopp på hur stor tilläggsköpeskillingen kan bli. Tilläggsköpeskillingen kan maximalt uppgå till 4 MEUR.

Anskaffningsvärdet uppgår till 14,3 MSEK. Kostnader relaterande till förvärvet uppgår till 0,8 MSEK och redovisas under administrationskostnader.

Förvärvade nettotillgångar och goodwill (MSEK):

Köpeskillning	10,0
Tilläggsköpeskillning	4,3
Sammanlagd köpeskillning	14,3
Verkligt värde för förvärvade nettotillgångar	-1,7
Goodwill	16,0

De tillgångar och skulder som ingick är följande (MSEK):

	Verkligt värde	Förvärvat bokfört värde
Materiella anläggningstillgångar	0,1	0,1
Varulager	0,6	0,6
Kortfristiga fordringar	7,2	7,2
Likvida medel	0,2	0,2
Kortfristiga skulder	-9,8	-9,8
Förvärvade nettotillgångar	-1,7	-1,7

Rörelseförvärv 2009

Den 24 februari uppnådde Orexo AB det bestämmande inflytandet och därmed kontrollen över det förvärvade brittiska bolaget PharmaKodex. Bolaget konsolideras i Orexo koncernen från samma dag.

Orexo har förvärvat företaget mot en ersättning som utbetalades i två delar. Den första delen betalades genom nyemitterade aktier i Orexo den 23 februari 2009 och beslut om utbetalning av den andra delen fattades av Orexo den 21 augusti 2009. Som ersättning för den första delen emitterades 843 992 nya aktier i Orexo till de tidigare aktieägarna

i PharmaKodex. 933 781 ytterligare aktier emitteras som tilläggsköpeskillning i enlighet med styrelsebeslut av den 21 augusti 2009. Genom de två delbetalningarna värderas PharmaKodex, med beaktande av aktiekursen vid respektive emissionstillfälle, till sammanlagt cirka 6,5 MGBP. Förvärvet innefattar också ytterligare villkorade betalningar som baseras på intäkter från licenser för Pharmakodex nuvarande program och teknologier, samt även baserat på ersättningar för vissa milstolpar som ej ansetts sannolika och redovisas som eventalförpliktelser.

Förvärvade nettotillgångar och goodwill (MSEK):

Nyemitterade aktier	80,7
Räntekostnad tranche 2	-2,3
Direkta utgifter i samband med förvärvet	3,8
Sammanlagd köpeskillning	82,2
Verkligt värde för förvärvade nettotillgångar	-82,2
Goodwill	0,0

De tillgångar och skulder som ingick är följande (MSEK):

	Verkligt värde	Förvärvat bokfört värde
Immateriella tillgångar		
– Förvärvad forskning och utveckling	60,0	–
Materiella anläggningstillgångar	0,4	0,4
Immateriella anläggningstillgångar	1,5	1,5
Kortfristiga fordringar	6,3	6,3
Likvida medel	28,5	28,5
Kortfristiga skulder	-4,0	-4,0
Uppskjuten skatteskuld	-10,4	
Förvärvade nettotillgångar	82,3	32,7

Utgifter i samband med förvärvet (MSEK):

Utgifter för förvärvet	-3,8
Likvida medel i det förvärvade bolaget	28,4
Förändring av koncernens likvida medel	24,6

NOT 37 HÄNDELSER EFTER BALANSDAGEN

Förhandlingar avseende samarbetet med Janssen Pharmaceuticals, Inc rörande OX-CLI och OX-ESI avslutades, vilket innebär att Orexo avslutar

projektverksamheten och därmed har nedskrivning av förvärvad forskning och utveckling gjorts med 232,5 MSEK.

NOT 38 UPPGIFTER OM OREXO AB (PUBL)

Orexo AB (publ) har sitt säte i Uppsala i Sverige och adressen till företags huvudkontor är Virdings allé 32 A, 751 05 Uppsala, telefon 018-780 88 00.

Resultat och balansräkningarna kommer att föreläggas årsstämman 2012-04-11 för fastställelse.

Styrelsens och verkställande direktörens försäkran

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att koncernredovisningen har upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och ger en rättvisande bild av koncernens ställning och resultat. Årsredovisningen har upprättats i enlighet med god redovisningssed och ger en rättvisande bild av moderbolagets ställning och resultat.

Förvaltningsberättelsen för koncernen och moderbolaget ger en rättvisande översikt över utvecklingen av koncernens och moderbolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

Uppsala den 19 mars 2012

Orexo AB (publ)



Håkan Åström
Styrelsens ordförande



Michael Shalmi
Ledamot



Bengt Samuelsson
Ledamot



Raymond Hill
Ledamot



Staffan Lindstrand
Ledamot



Kjell Strandberg
Ledamot



Anders Lundström
Verkställande Direktör

Vår revisionsberättelse har avgivits den 19 mars 2012

PricewaterhouseCoopers AB



Leonard Daun
Auktoriserad revisor

Revisionsberättelse

Till årsstämman i
Orexo AB (publ)
Org nr 556500-0600

Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Vi har reviderat årsredovisningen och koncernredovisningen för Orexo AB för år 2011. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 6–66.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen och koncernredovisningen

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

Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och koncernredovisningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsredovisningen och koncernredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, 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 och koncernredovisningen 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 och koncernredovisningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2011 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt årsredovisningslagen, och koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2011 och av dess resultat och kassaflöden enligt internationella redovisningsstandarder, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och koncernen.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även reviderat förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Orexo 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

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust och om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige.

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

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

Vi anser att de revisionsbevis vi inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Uttalanden

Vi tillstyrker att årsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Uppsala den 19 mars 2012

PricewaterhouseCoopers AB



Leonard Daun
Auktoriserad revisor

Definitioner av nyckeltal

Nyckeltal och viss annan rörelseinformation och information per aktie har definierats enligt följande:

Antal aktier efter utspädning	– Beräkningen av utspädningen från optioner utgivna av Bolaget fram till 2005 har gjorts i enlighet med IAS 33.
Avkastning på totalt kapital	– Rörelseresultat plus finansiella intäkter i procent av genomsnittlig balansomslutning.
Avkastning på eget kapital	– Periodens resultat i procent av genomsnittligt eget kapital.
Avkastning på sysselsatt kapital	– Rörelseresultat plus finansiella intäkter i procent av genomsnittligt sysselsatt kapital.
Balanslikviditet	– Omsättningstillgångar i procent av kortfristiga skulder.
Bruttomarginal	– Bruttoresultat, dividerat med nettoomsättning.
EBITDA	– Rörelseresultat justerat för av- och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar.
Eget kapital per aktie, före utspädning	– Eget kapital dividerat med antalet aktier före utspädning vid periodens slut.
Eget kapital per aktie, efter utspädning	– Eget kapital dividerat med antalet aktier efter utspädning vid periodens slut.
Genomsnittligt antal anställda	– Medelantalet årsanställda under perioden.
Kassaflöde från den löpande verksamheten per aktie, före utspädning	– Kassaflöde från den löpande verksamheten dividerat med genomsnittligt antal utestående aktier före utspädning.
Kassaflöde från den löpande verksamheten per aktie, efter utspädning	– Kassaflöde från den löpande verksamheten dividerat med genomsnittligt antal utestående aktier efter utspädning.
Kassalikviditet	– Omsättningstillgångar exklusive varulager i procent av kortfristiga skulder.
Kapitalomsättningshastighet	– Nettoomsättning dividerat med genomsnittligt operativt kapital.
Nettoskuldsättning	– Kort- och långfristiga räntebärande skulder inklusive pensionsskulder, minus likvida medel.
Operativt kapital	– Totala tillgångar minus icke räntebärande skulder och avsättningar minus likvida medel.
Resultat per aktie, före utspädning	– Resultatet dividerat med genomsnittligt antal utestående aktier före utspädning.
Resultat per aktie, efter utspädning	– Resultatet dividerat med genomsnittligt antal utestående aktier efter utspädning.
Räntabilitet på eget kapital	– Årets resultat dividerat med genomsnittligt eget kapital.
Räntetäckningsgrad	– Resultat efter finansiella poster plus räntekostnader och liknande poster, dividerat med räntekostnader och liknande poster.
Rörelsekapital, netto	– Icke-räntebärande omsättningstillgångar minus icke-räntebärande kortfristiga skulder.
Rörelsekapital, netto/nettoomsättning	– Genomsnittligt rörelsekapital, netto, dividerat med nettoomsättning.
Rörelsemarginal	– Rörelseresultat i procent av nettoomsättningen.
Skuldsättningsgrad	– Räntebärande skulder dividerade med eget kapital.
Soliditet	– Eget kapital i relation till balansomslutningen.
Sysselsatt kapital	– Räntebärande skulder och eget kapital.
Vinstmarginal	– Resultat efter finansiella poster i procent av nettoomsättningen.

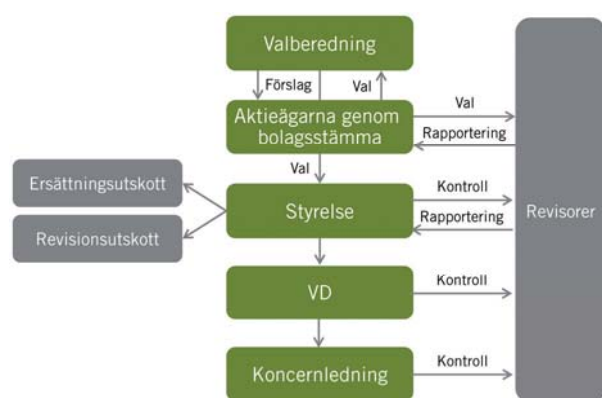
Bolagsstyrningsrapport för Orexo AB (publ)

■ Orexo är ett svenskt publikt aktiebolag med säte i Uppsala och vars aktie är noterad på NASDAQ OMX (Small cap) Stockholm. Bolagsstyrningen inom Orexo baseras på tillämplig lagstiftning, svensk kod för bolagsstyrning ("Koden") samt interna regler och riktlinjer. Koden finns tillgänglig på www.bolagsstyrning.se. Orexo tillämpar Koden utan avvikelser.

■ Syftet med bolagsstyrningen inom Orexo är att skapa en tydlig fördelning av roller och ansvar mellan ägare, styrelse och verkställande ledning.

■ Rapporten har granskats av bolagets revisor.

Bolagsstyrning i Orexo



Styrning, ledning och kontroll av Orexo fördelas mellan bolagsstämman, styrelsen och VD.

Externa regelverk som påverkar bolagsstyrningen

- Aktiebolagslagen
- Regelverk för extern redovisning
- NASDAQ OMX Stockholms regelverk för emittenter
- Svensk kod för bolagsstyrning

Interna regelverk som har betydelse för bolagsstyrningen

- Bolagsordning
- Styrelsens arbetsordning (inklusive instruktion för styrelsens utskott)
- VD-instruktion
- Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare
- Finanspolicy
- IT-policy
- Ekonomihandbok
- Personalhandbok

Aktieägare

Orexos aktier är sedan 2005 noterade på NASDAQ OMX Stockholm (Small cap). Vid årets slut uppgick det totala antalet aktier till 29 865 495 (23 403 752) fördelade på 3 605 (3 656) aktie-

ägare. De 10 största aktieägarna ägde 62 (58) procent av de utestående aktierna, företagsledningen 2 (3) procent och övriga ägare 36 (39) procent. Per den 31 december 2011 fanns två aktieägare med aktier representerande 10 procent eller mer i bolaget – Novo A/S, 24,1 procent och HealthCap, 18,5 procent. Av det totala antalet aktier svarade utländska aktieägare för cirka 45 procent (31). Institutioner och industriella ägare svarar för huvuddelen av ägandet. Vid årets slut ägdes 81 (78) procent av aktierna av juridiska personer och 19 (22) procent av fysiska personer.

Bolagsordning

Bolagsordningen är beslutad av bolagsstämman och innehåller ett antal obligatoriska uppgifter av grundläggande natur för bolaget. Kallelse till bolagsstämma sker genom annonsering på Orexos webbplats och i Post- och Inrikes Tidningar. Att kallelse skett ska annonseras i Svenska Dagbladet. Bolagsordningen anger bland annat att Orexo ska bedriva forskning och utveckling, tillverkning, marknadsföring och försäljning av läkemedel och diagnostiska beredningar. Orexos bolagsordning anger också att styrelsen ska ha sitt säte i Uppsala och bestå av lägst tre och högst nio ledamöter med högst tre suppleanter. Bolagsordningen innehåller inga särskilda bestämmelser om tillsättande och entledigande av styrelseledamöter. Ändring av bolagsordningen sker i enlighet med bestämmelserna i aktiebolagslagen efter beslut på bolagsstämma. Den fullständiga bolagsordningen finns på www.orexo.se.

Bolagsstämma

Orexos högsta beslutande organ är bolagsstämman, där också varje aktieägare som är införd i aktieboken och anmält sitt deltagande i tid har rätt att delta samt rösta för sina aktier. Aktieägare kan även företrädas av ombud vid bolagsstämma. En aktie ger på bolagsstämma rätt till en röst. Det finns inga begränsningar i fråga om hur många röster varje aktieägare kan avge vid bolagsstämma. Beslut vid bolagsstämma fattas med enkel majoritet, utom i de fall aktiebolagslagen uppställer krav på högre andel av på stämman företrädda aktier samt avgivna röster.

Vid årsstämma väljs bolagets styrelse och styrelsearvoden fastställs. Till årsstämmans övriga obligatoriska uppgifter hör bland annat att fastställa bolagets balans- och resultaträkningar, besluta om disposition av resultatet av verksamheten, besluta om riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare samt besluta om

ansvarsfrihet för styrelseledamöter och VD. Årsstämman väljer också bolagets revisor och fastställer revisionsarvoden. Årsstämman ska hållas i Uppsala eller i Stockholm.

Årsstämma 2011

Årsstämma 2011 hölls torsdagen den 7 april 2011 i Stockholm. Vid årsstämman:

- Fastställdes balans- och resultaträkningarna för moderbolaget och koncernen för verksamhetsåret 2010.
- Omvaldes Raymond G. Hill, Staffan Lindstrand, Bengt Samuelsson, Michael Shalmi, Kjell Strandberg och Håkan Åström till ordinarie styrelseledamöter. Håkan Åström omvaldes till styrelseordförande. Monica Caneman och Peter Lindborg hade avböjt omval.
- Beviljades styrelseledamöterna och verkställande direktören ansvarsfrihet för verksamhetsåret 2010.
- Beslöts att styrelsearvodet totalt skulle uppgå till 1 700 000 kronor att fördelas med 500 000 kronor till styrelsens ordförande, 300 000 kronor till Raymond G. Hill, 150 000 kronor vardera till övriga styrelseledamöter och sammanlagt 300 000 kronor att fördelas lika mellan ledamöterna i ersättnings- och revisionskommittén för arbete inom dessa kommittéer.
- Beslöts att anta ett styrelseaktieägarprogram innefattande utgivande av teckningsoptioner samt godkännande av förvärfande över teckningsoptionerna inom ramen för detta program. Inom ramen för styrelseaktieägarprogrammet skall vederlagsfritt utges styrelseaktier (option att förvärva aktier i Orexo) ("Styrelseaktier"), varvid varje Styrelseaktie skall kunna utnyttjas för förvärf av en aktie i Orexo mot betalning av ett lösenbelopp fastställt till Orexo-aktiens kvotvärde (0,4 kronor). Styrelseledamöter som deltar i Orexos styrelseaktieägarprogram erhåller Styrelseaktier till ett antal, som vid tilldelningstillfället värdemässigt motsvarar 50 procent av styrelsearvodet och erhåller resterande 50 procent av styrelsearvodet i kontanter. Styrelseledamotens rätt att påkalla lösen inträder från och med två år efter årsstämman. Styrelseaktiernas löptid är från och med beslutet om tilldelning till och med den 31 december 2018. För att säkerställa att bolaget kan fullgöra sitt åtagande till Styrelseaktieinnehavare vid utnyttjande av Styrelseaktier, har bolagsstämman beslutat att till det helägda dotterbolaget Pharmacall AB emittera högst 24 000 teckningsoptioner till nyteckning av aktier motsvarande högst cirka 0,10 procent av aktierna i Orexo vid full utspädning. Anledningen till införande av Orexos styrelseaktieägarprogram är att kunna attrahera, motivera och behålla styrelseledamöter, att öka styrelseledamöternas intresse för Orexo och dess ekonomiska utveckling samt att ge möjlighet för styrelseledamöterna att ha ett ekonomiskt intresse i Orexo jämförligt aktieägarnas. Det sammanlagda värdet av Styrelseaktierna, baserat på en värdering utförd av bolaget, uppskattas till 1,1 miljoner kronor vid tilldelningstidpunkten.
- Godkändes styrelsens förslag till principer och riktlinjer för ersättning och andra anställningsvillkor för ledande befattningshavare.
- Godkändes förslag till instruktioner för valberedningen.

Fullständig information om årsstämma 2011 finns på www.orexo.se.

Extra bolagsstämma den 16 februari 2011

Extra bolagsstämma i Orexo hölls onsdagen den 16 februari 2011 i Stockholm. Vid stämman beslöts att anta ett prestationsbaserat, långsiktigt incitamentsprogram 2011/2021 för ledande befattningshavare i Orexo. För mer information om incitamentsprogrammet hänvisas till det fullständiga förslaget på www.orexo.se.

Extra bolagsstämma den 27 maj 2011

Extra bolagsstämma i Orexo hölls fredagen den 27 maj 2011 i Stockholm. Vid stämman beslöts att godkänna styrelsens beslut om nyemission med företrädesrätt för aktieägarna och innehavarna av bolagets konvertibler 2010/2015. Villkoren för emissionen innebar att fyra befintliga aktier i Orexo berättigade till teckning av en ny aktie till en teckningskurs om 38 kronor per aktie. Nyemissionen tillförde Orexo cirka 245 miljoner kronor före avdrag av emissionskostnader. Emissionen var till fullo täckt av teckningsförbindelser och vederlagsfria garantiåtaganden samt garanti från en extern part. För ytterligare detaljer samt information om bakgrund och motiv för nyemissionen, se Orexos pressmeddelade från den 4 maj 2011 på www.orexo.se.

Årsstämma 2012

Årsstämma i Orexo hölls onsdagen den 11 april 2012 kl 16.00 i bolagets lokaler på Virdings allé 32 A, Uppsala.

Valberedning

Vid årsstämman 2011 beslutades att bolaget ska ha en valberedning. Valberedningen representerar bolagets aktieägare. Den har till uppgift att skapa ett så bra underlag som möjligt för bolagsstämmans beslut om val av styrelse och styrelsearvoden samt lämna förslag till bland annat beslut om tillsättning av revisor samt om ersättning till dessa. Valberedningen består av representanter för de fyra till röstetalet största aktieägarna per den sista bankdagen i augusti 2011, samt styrelseordföranden. Valberedningens sammansättning meddelades på Orexos webbplats och genom ett pressmeddelande den 11 oktober 2011. Under året sammanträdde valberedningen vid 1 (2) tillfällen.

Valberedningen, har genom styrelseordföranden, gått igenom utvärderingen av styrelsens arbete samt tagit del av information om utvecklingen i bolaget. De huvudsakliga krav som bör ställas på styrelsen i Orexo samt vikten av oberoende styrelseledamöter har diskuterats.

Ingen särskild ersättning för deltagande i valberedningen har utgått.

Valberedning inför årsstämman 2012

Namn	Representanter
Ulrik Spork	Novo A/S, tillika valberedningens ordförande
Björn Odlander	HealthCap
Claus Berner Møller	Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP)
Ulrika Slåne	Tredje AP-fonden
Håkan Åström	Styrelseordförande i Orexo

Valberedningen representerar tillsammans cirka 40 procent av antalet aktier och röster i bolaget baserat på aktieägarinformation- en vid tillsättandet.

Styrelse

Styrelsens ansvar regleras i Aktiebolagslagen och i den arbetsordning som årligen fastställs. Arbetsordningen fastställer, dels fördelningen av styrelsens arbete mellan styrelsen som helhet och styrelsens olika utskott, dels mellan styrelsen och verkställande direktören. Vidare vilka ärenden som skall behandlas på styrelsemöten och hur informationsgivning och rapportering till styrelsen från verkställande direktören skall vara utformad. Inom sig har styrelsen utsett revisions- samt ersättningsutskott.

Vid verksamhetsårets utgång bestod Orexos styrelse av styrelseordförande Håkan Åström samt de ordinarie styrelseledamöterna Raymond G. Hill, Staffan Lindstrand, Michael Shalmi, Kjell Strandberg och Bengt Samuelsson. För närmare beskrivning av styrelseledamöterna hänvisas till sidan 75.

Styrelsens arbete

I styrelsens arbetsordning fastställs de ärenden som skall behandlas på de i förväg bestämda styrelsemötena. Styrelsen genomgår efter föredragning av revisionsutskottet och verkställande direktören samtliga delårsrapporter före publicering. Bolagets långsiktiga mål och strategi samt budget genomgås och beslutas i styrelsen. Vid samtliga styrelsemöten redogör verkställande direktören eller ledande befattningshavare för affärsläge och status i utvecklingsprojekt.

Utöver det konstituerande styrelsemötet skall minst sex ordinarie styrelsemöten avhållas. Vid det styrelsemöte där revisionen

genomgås, träffar styrelsen revisorerna utan att någon i bolaget anställd deltagar.

Styrelsen skall följa upp att av årsstämman beslutade riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare följs samt till årsstämman föreslå riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare.

Årligen genomförs en utvärdering av styrelsens arbete genom diskussioner samt även genom extern utvärdering. Resultatet av utvärderingen redovisas både i styrelsen och i Orexos valberedning och ligger där till grund för förslag av styrelseledamöter. Orexo företräds i ägarfrågor av styrelsens ordförande.

Ersättning till styrelsen

Årsstämman beslöt att styrelsearvodet skulle uppgå till 1 700 000 kronor att fördelas med 500 000 kronor till styrelsens ordförande, 300 000 kronor till Raymond G. Hill, 150 000 kronor vardera till övriga styrelseledamöter och sammanlagt 300 000 kronor att fördela lika mellan ledamöterna i ersättnings- och revisionsutskotten.

Utöver de på årsstämman beslutade arvoden har, på initiativ av Michael Shalmi och Staffan Lindstrand, styrelsen beslutat att till ordförande Håkan Åström utge ett extra arvode uppgående till 657 100 kronor. Arvodet ersätter Håkan Åström för de extra insatser som utförts i samband med rekryteringen av ny verkställande direktör och som varit av sådan omfattning att det bedömdes ej inrymmas i det sedvanliga styrelsearbetet och därtill hörande arvode.

Under året har styrelsen sammanträtt vid 16 (12) tillfällen, varav 7 (4) var telefonmöten eller möten per capsulam. Styrelsen har huvudsakligen behandlat och fattat beslut i ärenden avseende bolagets strategiska inriktning, projektens utveckling, forsknings-samarbeten, utlicensiering av projekt, finansiell resultatuppföljning, investeringsärenden, extern rapportering, budget och budgetuppföljning samt den företrädesemission som genomfördes under andra kvartalet. Under året har utskottet för produktutveckling upphört. Frågorna hanteras av styrelsen som helhet, eller i vissa fall av företagsledningen. Orexos revisor deltog vid det styrelsemöte som fastställde bokslut och redogjorde därvid för revisionen.

Styrelsens sammansättning

Namn	Funktion	Oberoende	Invald	Närvaro styrelsemöten	Närvaro ersättningsutskott	Närvaro revisionsutskott
Håkan Åström	Styrelseordförande		2003	15/16	2/2	5/5
Monica Caneman*	Ledamot		2004	5/6	–	0/1
Michael Shalmi**	Ledamot		2010	15/16	2/2	4/4
Raymond G. Hill	Ledamot		2008	13/16	2/2	–
Peter Lindborg*	Ledamot		2009	5/6	–	–
Staffan Lindstrand	Ledamot		2002	14/16	2/2	4/5
Bengt Samuelsson	Ledamot		2008	15/16	–	–
Kjell Strandberg	Ledamot		2003	14/16	–	–

* Styrelseledamot till och med årsstämma 2011

** Ledamot i revisionsutskottet från och med årsstämma 2011

-  Oberoende enbart i förhållande till Orexo och dess ledning
-  Oberoende i förhållande till Orexo, dess ledning samt bolagets största aktieägare

Styrelsens sammansättning

Styrelseledamöterna, deras befattning och om de anses vara oberoende i förhållande till Orexo, dess ledning samt bolagets största aktieägare framgår av tabellen ovan. Orexos styrelse har bedömts uppfylla Kodens krav på oberoende då samtliga av de stämموvalda styrelseledamöterna bedömts vara oberoende i förhållande till Orexo och dess ledning och samtliga av dessa ledamöter, förutom två ledamöter, även har bedömts vara oberoende i förhållande till bolagets största aktieägare.

Revisionsutskott

Orexos revisionsutskott har som huvudsaklig uppgift att säkerställa att fastlagda principer för den finansiella rapporteringen och interna kontrollen efterlevs. Revisionsutskottet ska även hålla sig informerat om revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen, granska och övervaka revisorns opartiskhet och självständighet och därvid särskilt uppmärksamma om revisorn tillhandahåller bolaget andra tjänster än revisionstjänster och biträda vid upprättandet av förslag till bolagsstämmans beslut om revisorsval. Revisionsutskottet presenterar slutversionen av Orexos kvartalsrapporter och årsredovisning för styrelsen för godkännande och publicering. Revisionsutskottet sammanträder inför varje delårsrapport, i samband med budgetgenomgångar samt i övrigt vid behov. Ovanstående frågor bereds av utskottet och därefter är det styrelsen som fattar beslut på förslag från revisionsutskottet. Orexos revisor deltar i revisionsutskottets sammanträden en till två gånger per år. Under året sammanträdde revisionsutskottet vid 5 (5) tillfällen. Minst en av ledamöterna i utskottet ska vara oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen samt även vara

oberoende i förhållande till bolagets större ägare och ha redovisnings- eller revisionskompetens. Revisionsutskottet består av Håkan Åström, Michael Shalmi och Staffan Lindstrand.

Ersättningsutskott

Utskottet har till uppgift att behandla frågor om löner och övriga anställningsvillkor, pensionsförmåner och bonussystem inklusive eventuell tilldelning av optioner under beslutade incitamentsprogram för VD och till denne direktrapporterande chefer, samt ersättningsfrågor av principiell natur. Utskottet ska sammanträda så ofta som erfordras. Utskottet bereder dessa frågeställningar och därefter är det styrelsen som fattar beslut baserat på förslag från ersättningsutskottet. Bland utskottets ledamöter ska erforderlig kunskap och erfarenhet i frågor om ersättningar till ledande befattningshavare finnas. Ersättningsutskottet består av Håkan Åström, Michael Shalmi och Raymond G. Hill. Under året sammanträdde utskottet vid 2 (2) tillfällen.

Utvärdering av styrelsens arbete

Styrelsens arbete, liksom VD, utvärderas årligen i en systematisk och strukturerad process. Valberedningen informeras om resultatet av utvärderingen.

VD och koncernledning

VD leder koncernledningens arbete och fattar beslut i samråd med övriga i ledningen. Vid utgången av 2011 bestod koncernledningen av sex personer. Koncernledningen har regelbundna möten under verkställande direktörens ledning.

Styrelsens rapport om intern kontroll och riskhantering avseende den finansiella rapporteringen

■ Intern styrning, kontroll och riskhantering avseende den finansiella rapporteringen är grundläggande för att Orexos mål ska uppnås.

Avsikten med Orexos system och processer för riskhantering är att säkerställa att aktieägarna kan ha högt förtroende för den finansiella verksamheten och presenterade rapporter, inklusive uppgifterna i denna årsredovisning och samtliga delårsrapporter. Orexo har etablerat ett arbetssätt för att utveckla, implementera, driva och utvärdera den interna kontrollen och riskhanteringen avseende alla delar av företaget inklusive den finansiella rapporteringen.

Detta arbetssätt följer internationellt etablerad standard i branschen och består av ett ramverk med fem huvudkomponenter: kontrollmiljö, riskbedömning, kontrollaktiviteter, information och kommunikation samt uppföljning och utvärdering.

Kontrollmiljö

Styrelsen ansvarar enligt aktiebolagslagen för den interna kontrollen och styrningen av bolaget. För att behålla och utveckla en fungerande kontrollmiljö har styrelsen genomfört en riskkartläggning samt fastställt ett antal grundläggande kontrolldokument och rutiner av betydelse för den finansiella rapporteringen. Där ingår styrelsens arbetsordning och instruktion för VD, redovisnings- och rapportinstruktioner, vilka årligen genomgås och beslutas av styrelsen.

Därutöver möjliggörs kontinuerlig uppdatering och säkerhet i kontrollmiljön genom löpande översyn och regelbundna omvärderingar av riskprofiler inom olika funktioner.

Ansvar för det dagliga arbetet med att upprätthålla kontrollmiljön åvilar primärt den verkställande direktören. VD rapporterar regelbundet till styrelsen och revisionsutskottet utifrån fastställda rutiner. Dessutom erhåller styrelsen regelbunden rapportering direkt från bolagets revisor. Cheferna inom bolaget har inom sina respektive områden definierade befogenheter, kontrollfunktioner och ansvar avseende den finansiella och interna kontrollen.

Riskbedömning

Orexo genomför regelbundet omfattande utvärderingar av finansiella risker och andra risker som kan påverka den finansiella rapporteringen. Genomgångarna omfattar alla delar av företaget och görs för att säkerställa att det inte finns några väsentliga risker för att fel kan uppstå i den finansiella rapporteringen. Det finns flera områden där kontroll av den finansiella informationen är speciellt viktig och Orexo har etablerat en heltäckande finansiell riskkarta som lyfter fram ett antal centrala potentiella risker i det finansiella rapportssystemet.

Företaget övervakar och utvärderar dessa områden kontinuerligt och andra områden regelbundet, för att skapa en heltäckande uppsättning av kontrollrutiner för att minimera riskerna på dessa områden. Vidare identifieras, behandlas och kontrolleras nya och befintliga risker genom diskussioner i ledningsgrupp, styrelse och revisionsutskott. För 2012 planeras en strukturerad utvärdering av risker och effektivitet i de processer som bedöms utgöra de största riskerna.

Kontrollaktiviteter

Mot bakgrund av de risker som identifierats i riskkartläggningen samt den kontinuerliga övervakningen av hanteringen av finansiell information har Orexo utvecklat kontrollaktiviteter som ger god intern kontroll över alla aspekter av den finansiella rapporteringen. Ett flertal styrande dokument och rutiner har varit i funktion under hela året för att hantera redovisning och bokföring. Standardrutiner, attestsystem, ekonomihandbok och riskkarta är exempel på sådana styrande dokument.

En extra kontrollnivå i redovisningssystemet uppnås genom att bolagets ekonomi- och controllerfunktioner är åtskilda. Dessa enheter ansvarar för att den finansiella rapporteringen är korrekt, fullständig och i tid. Orexo strävar efter att kontinuerligt förbättra de interna kontrollsystemen och har i vissa fall anlitat externa specialister för medverkan vid validering av dessa kontroller.

Information och kommunikation

Orexo är ett noterat bolag i en av världens mest reglerade branscher – hälsovård. Utöver de mycket höga krav som NASDAQ OMX Stockholm och övervakande myndigheter ställer på informationens omfattning och korrekthet, har Orexo interna kontrollfunktioner för information och kommunikation som avser att säkerställa att korrekt finansiell och annan företagsinformation kommuniceras till medarbetare och andra intressenter.

Månadsvis rapporteras finansiell utveckling, status i Orexos utvecklingsprojekt samt övriga relevant information till styrelsen.

Företagets intranät ger detaljerad information om gällande rutiner i alla delar av företaget och beskriver kontrollfunktionerna och hur de implementeras.

Säkerheten kring all information som kan påverka bolagets marknadsvärde och att sådan information kommuniceras externt på ett korrekt sätt och i rätt tid är hörnstenar i företagets åtagande som ett noterat bolag. Dessa två faktorer och rutinerna för att hantera dem säkerställer att den finansiella rapporteringen mottas samtidigt av finansmarknadens aktörer och ger en rättvisande bild av företagets finansiella resultat och ställning.

Uppföljning

Orexos ledning gör en månadsvis resultatuppföljning med analys av avvikelser från budget och föregående period. Orexos controllerfunktion gör också månatliga kontroller, utvärderingar och uppföljningar av den ekonomiska rapporteringen. Då en stor del av bolagets produktutveckling sker i projektform, görs en löpande uppföljning av dessa från en ekonomisk synvinkel. Styrelsen och revisionsutskottet går igenom årsredovisning och delårsrapporter inför publicering. Revisionsutskottet diskuterar särskilt redovisningsprinciper, risker och andra frågor i samband med rapporterna. I dessa diskussioner deltar även bolagets externa revisor.

Orexo har inte någon särskild granskningsfunktion (internrevision). Styrelsen utvärderar årligen behovet av en sådan funktion och har inte funnit det motiverat med hänsyn till bolagets storlek och struktur, där i stort sett hela bolagets verksamhet utförs från bolagets huvudkontor i Uppsala, att etablera en sådan särskild granskningsfunktion. Styrelsens uppföljning av den interna kontrollen avseende den finansiella rapporteringen sker främst genom revisionsutskottet. Bolagets samtliga delårsrapporter granskas av revisorerna.

Ytterligare information om Orexos bolagsstyrning

Följande information finns tillgänglig på www.orexo.se (på svenska) och på www.orexo.com (på engelska):

Bolagsordning

- Information om Svensk kod för bolagsstyrning
- Information från tidigare års bolagsstämmor
- Information från valberedningen
- Information om ersättningsprinciper till ledande befattningshavare
- Bolagsstyrningsrapporter från och med 2008
- Information inför årsstämman 2011 (kallelse, valberedningens förslag, redogörelse för valberedningens arbete m.m.)

Revisors yttrande om bolagsstyrningsrapporten

Till årsstämman i Orexo AB, org.nr 556500-0600

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten för år 2011 på sidorna 68–73 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vi har läst bolagsstyrningsrapporten och baserat på denna läsning och vår kunskap om bolaget och koncernen anser vi att vi har tillräcklig grund för våra uttalanden. Detta innebär att vår lagstadgade genomgång av bolagsstyrningsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har.

Vi anser att en bolagsstyrningsrapport har upprättats, och att dess lagstadgade information är förenlig med årsredovisningen och koncernredovisningen.

Uppsala den 19 mars 2012
PricewaterhouseCoopers AB



Leonard Daun
Auktoriserad revisor

Styrelse



1. Håkan Åström (född 1947) Ordförande

Styrelseledamot sedan 2003

Civilekonom, hedersdoktor i medicin vid Sahlgrenska akademien i Göteborg. Styrelseordförande i Affibody Holding AB, Pled Pharma AB och Tubulus AB. Styrelseledamot i Ferrosan Medical Devices AS, Med Core AB och Rehnman & Partners Asset Management AB. Håkan Åström har varit VD för ett antal bolag, bland annat Travenol AB (Baxter Inc.), Astra Pharmaceuticals Ltd, Pharmacia AB och Kabi Pharmacia AB. Senast chef för koncernstrategi och kommunikation vid Pharmacia Corporation. Tidigare styrelseordförande i Swedish Orphan Biovitrum AB 2004–2010 och styrelseledamot i Karolinska Institutet 2004–2010.

Aktier och optioner: 58 842 aktier och optioner berättigande till teckning av 26 992 aktier.

2. Raymond G. Hill (född 1945)

Styrelseledamot sedan 2008

B. Pharm., Ph.D., D.Sc (Hon) F. Med. Sci. Gästprofessor vid Universiteten i Bristol, Surrey, Imperial och Stathclyde. President emeritus i förtroenderådet för British Pharmacological Society och rådsmedlem i Academy of Medical Sciences. Oberoende styrelseledamot i Addex, Covagen och Karolinska Development. Raymond Hill har verkat inom läkemedelsindustrin i 25 år, mest inom grundläggande

läkemedelsforskning först för Parke Davis, sedan för Smith Kline & French och därefter för Merck. Exekutiv farmakologichef vid Neuroscience Research Centre 1990–2002 och därefter som exekutiv chef för den europeiska licensierings- och externa forskningsenheten för Merck.

Aktier och optioner: optioner berättigande till teckning av 15 688 aktier.

3. Staffan Lindstrand (född 1962)

Styrelseledamot sedan 2002

Civilingenjör. Partner i HealthCap och styrelseledamot i bland annat HealthCap AB, Aerocrine AB, PulmonX Inc. och Technolas Perfect Vision GmbH. Staffan Lindstrand har arbetat på HealthCap sedan 1997 och har innan dess tidigare över tio års erfarenhet från investment banking.

Aktier och optioner: 963 aktier indirekt.

4. Bengt Samuelsson (född 1934)

Styrelseledamot sedan 2008

Medicine doktor, Ph.D. Professor vid Karolinska Institutet. Erhöll Nobelpriset i medicin 1982 för sin arakidonsyraforskning. Styrelseledamot i Cardoz AB, LTB4 Sweden och Nicox SA.

Aktier och optioner: 2 492 aktier indirekt och optioner berättigande till teckning av 67 543 aktier.

5. Michael Shalmi (född 1965)

Styrelseledamot sedan 2010

Medicine doktor, MBA. Senior partner i Novo Growth Equity inom Novo A/S.

Innan Michael anslöt till Novo A/S innehade han under 15 års tid ett antal internationella ledande befattningar i Novo Nordisk.

Aktier och optioner: optioner berättigande till teckning av 2 397 aktier.

6. Kjell Strandberg (född 1938)

Styrelseledamot sedan 2003

Leg. läkare och medicine doktor. Professor i farmakoterapi och styrelseordförande och VD i Kjell Strandberg Consulting AB, medlem av Ingenjörsvetenskapsakademien (IVA). Ordförande i NDA Advisory Board och styrelseledamot i Stiftelsen för Pharmaceutical Medicine. Kjell Strandberg var tidigare generaldirektör för Läkemedelsverket.

Aktier och optioner: 2 550 aktier och optioner berättigande till teckning av 15 923 aktier.

Ledning



1. Thomas Lundqvist (född 1951)

Vice verkställande direktör, samt chef för farmaceutisk F&U

Apotekare.

Grundare.

Styrelseledamot 1995-2003 och verkställande direktör 1997-2002 samt under fem månader 2003-2004. Tidigare verkställande direktör för NeoPharma Production AB och tio års erfarenhet från Läkemedelsverket.

Aktier och optioner: 495 250 aktier och personaloptioner berättigande till teckning av 185 000 aktier.

2. Åsa Holmgren (född 1965)

Chef för Regulatory Affairs

Apotekare.

Anställd sedan 2008.

Mångårig erfarenhet från flera stora läkemedelsföretag och framför allt internationella, strategiska uppgifter inom Regulatory Affairs, bland annat från AstraZeneca.

Aktier och optioner: Personaloptioner berättigande till teckning av 42 500 aktier.

3. Anders Lundström (född 1962)

Verkställande direktör och koncernchef

Apotekare.

Anställd sedan februari 2011.

Mångårig internationell erfarenhet från läkemedelsindustrin inom R&D, försäljning och marknadsföring, bland annat från Biogen Idec, AstraZeneca, Janssen-Cilag och Bristol-Myers Squibb.

Aktier och optioner: Personaloptioner berättigande till teckning av 500 000 aktier.

4. Nikolaj Sørensen (född 1972)

Kommersiell chef/ Chief Commercial Officer

Civilekonom.

Anställd sedan 2011.

Internationell, kommersiell erfarenhet från läkemedelsindustrin från bland annat Pfizer och Boston Consulting Group (BCG). Styrelseledamot i Läkemedelsindustriföreningen (LIF).

Aktier och optioner: 11 970 aktier och personaloptioner berättigande till teckning av 110 000 aktier.

5. Marie Zachrisson (född 1963)

HR-direktör

Personalvetare.

Anställd sedan 2011.

Mångårig HR-erfarenhet bland annat från Ericsson AB, OMX och Inera AB.

Aktier och optioner: Personaloptioner berättigande till teckning av 20 000 aktier.

6. Peter Edman (född 1954)

Chief Scientific Officer

Farmacie doktor och docent i farmaceutisk biokemi.

Anställd sedan 2012.

Mångårig erfarenhet bland annat från ledande befattningar inom forskning och utveckling på Sobi (Swedish Orphan Biovitrum), Biovitrum, AstraZeneca, Astra, Pharmacia och som Laborator vid Läkemedelsverket. Professor i läkemedelsformulering och under flera år adjungerad professor i läkemedelsadministrering.

Aktier och optioner: Personaloptioner berättigande till teckning av 125 000 aktier.

7. Carl-Johan Blomberg (född 1952)

Finanschef / SVP & Chief Financial Officer

Civilekonom.

Anställd sedan 2011.

Mångårig erfarenhet från ekonomi- och finansfunktioner, bland annat från Micronic Mydata, Alfa-Laval, Procordia och Pharmacia & Upjohn. Styrelseledamot i Pfizer pensionstrust Sweden, Swedish Space Corporation (Rymdbolaget) och Alfa-Lavals pensionsstiftelse.

Aktier och optioner: Personaloptioner berättigande till teckning av 100 000 aktier.

Finansiell information i sammandrag

Tabellerna nedan visar finansiell information avseende Orexo-koncernen för räkenskapsåren 2007 till 2011.

Resultaträkningsinformation					
	2011	2010	2009	2008	2007
Nettoomsättning	199,6	210,5	236,1	233,3	76,8
Kostnad sålda varor	-29,0	-26,3	-23,6	-17,4	-14,4
Bruttoresultat	170,6	184,2	212,5	215,9	62,4
Försäljningskostnader	-50,1	-35,2	-39,3	-38,8	-11,7
Administrationskostnader	-49,6	-46,8	-46,3	-55,3	-74,2
Forsknings- och utvecklingskostnader	-194,4	-161,1	-222,2	-238,1	-156,0
Övriga rörelsekostnader och rörelseintäkter	-268,0	-22,8	-3,8	3,8	-1,1
Rörelseresultat	-391,5	-81,8	-99,1	-112,5	-180,6
Finansnetto	-7,9	-7,5	2,1	9,0	7,7
Resultat efter finansiella poster	-399,4	-89,3	-96,9	-103,5	-172,8
Inkomstskatt	7,4	-	-1,1	0,4	0,2
Årets resultat	-392,0	-89,3	-98,1	-103,1	-172,6

Balansräkningsinformation					
	2011	2010	2009	2008	2007
Immateriella anläggningstillgångar	150,9	407,4	447,0	392,0	393,4
Materiella anläggningstillgångar	39,2	41,7	45,8	50,3	57,8
Varulager	26,7	8,0	8,4	14,0	13,3
Kundfordringar	56,9	99,2	31,8	28,8	9,6
Övriga omsättningstillgångar	25,5	20,6	28,9	28,7	36,2
Kassa och bank	246,9	135,8	87,4	188,2	291,6
Summa tillgångar	546,1	712,7	649,3	702,0	801,9
Eget kapital	311,1	468,2	548,6	569,8	671,3
Räntebärande skulder	120,9	103,9	16,0	-	-
Icke-räntebärande skulder och avsättningar	114,1	140,6	84,7	132,2	130,6
Summa eget kapital och skulder	546,1	712,7	649,3	702,0	801,9

Kassaflödesinformation					
Kassaflöde från den löpanden verksamheten före förändring av rörelsekapital	-117,2	-49,4	-79,3	-91,2	-165,4
Kassaflöde från förändring av rörelsekapital	-	6,4	-54,6	-10,3	12,6
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-117,2	-43,0	-133,9	-101,5	-152,8
Förvärv av materiella anläggningstillgångar	-4,7	-3,4	-3,2	-1,6	-49,3
Förändring av kortfristiga placeringar	-	-	-	-	56,1
Förvärv av dotterbolag	-10,3	-	24,7	-0,3	158,2
Kassaflöde efter investeringsverksamheten	-132,3	-46,4	-112,4	-103,4	12,2
Likvid vid emission av konvertibla skuldebrev	-	111,2	-	-	-
Amortering av lån	-	-16,0	-	-	-
Upptagna lån	11,7	-	16,0	-	-
Nyemissioner	232,0	-	0,1	-	3,0
Årets kassaflöde	111,5	48,8	-96,3	-103,4	15,2
Likvida medel, vid årets slut	246,9	135,8	87,4	188,2	291,6

Nyckeltal

	2011	2010	2009	2008	2007
Tillväxt i nettoomsättning, %	-5,2	-10,8	1,2	204,0	-41,8
Marginaler och lönsamhet					
Bruttomarginal, %	85,5	87,5	90,0	92,5	81,3
Vinstmarginal, %	-200,1	-42,4	-41,0	-44,4	-225,2
Rörelsemarginal, %	-196,1	-38,8	-42,0	-48,2	-235,2
Avkastning på totalt kapital, %	-52,7	-11,9	-13,7	-13,9	-44,8
Avkastning på eget kapital, %	-77,7	-17,9	-17,0	-16,8	-53,2
Avkastning på sysselsatt kapital, %	-63,3	-14,2	-15,7	-16,9	-53,2
Kapitalstruktur					
Rörelsekapital, netto, miljoner kr	1,7	-2,7	5,3	-50,3	-60,9
Rörelsekapital, netto/nettoomsättning, %	-0,2	0,6	-9,5	-23,8	-52,9
Operativt kapital, miljoner kr	185,2	436,3	477,2	381,6	379,7
Kapitalomsättningshastighet, gånger	64,2	46,1	55,0	61,3	41,4
Eget kapital, miljoner kr	311,1	468,2	548,6	569,8	671,3
Nettoskuldsättning, miljoner kr	-125,9	-31,9	-71,4	-188,2	-291,6
Skuldsättningsgrad, gånger	39	22,2	-	-	-
Soliditet, %	57,0	65,7	84,5	81,2	83,7
Balanslikviditet	301,4	188,3	233,7	213,2	292,3
Kassalikviditet	278,8	182,6	221,1	201,7	281,2
Räntetäckningsgrad, gånger	Neg	Neg	Neg	Neg	Neg
Anställda					
Genomsnittligt antal anställda	110	105	124	123	80
Av vilka sysselsatta inom FoU	80	71	93	92	54
Personalkostnader, miljoner kr	117,6	120,3	128,6	128,5	93,0
Information per aktie					
<i>Före utspädning</i>					
Genomsnittligt antal aktier, tusental	27 167	23 403	22 715	21 617	15 108
Antal aktier vid periodens slut, tusental	29 865	23 404	23 401	21 617	21 617
Resultat per aktie efter skatt, kr	-14,43	-3,81	-4,3	-4,8	-11,4
Eget kapital, kr	10,42	20,01	23,4	26,4	31,0
Kassaflöde från den löpande verksamheten per aktie, kr	-4,32	-1,84	-5,90	-4,69	-10,11
Utdelning, kr	-	-	-	-	-
<i>Efter utspädning</i>					
Genomsnittligt antal aktier, tusental	29 706	25 501	23 801	22 689	16 184
Antal aktier vid periodens slut, tusental	32 371	25 943	24 488	22 685	22 693
Resultat per aktie efter skatt, kr	-14,43	-3,81	-4,3	-4,8	-11,4
Eget kapital, kr	9,61	18,05	22,4	25,1	29,6
Kassaflöde från den löpande verksamheten per aktie, kr	-4,32	-1,84	-5,90	-4,69	-10,11

Övrig information

Årsstämma 2012

Årsstämma i Orexo AB hålls onsdagen den 11 april 2012 kl 16:00 på Orexo AB, Virdings allé 32A i Uppsala.

Anmälan med mera

Aktieägare som önskar delta i årsstämman skall dels vara införd i den av Euroclear Sweden AB (tidigare VPC AB) förda aktieboken tisdagen den 3 april 2012, dels anmäla sig hos Orexo per post under adress: Orexo AB, Box 303, 751 05 Uppsala eller per telefon 018-780 88 00 eller per telefax 018-780 88 88 eller via e-post beata.augenblick@orexo.com senast tisdagen den 3 april 2012.

Vid anmälan skall uppges namn, adress, telefonnummer (dagtid), person- eller organisationsnummer, aktieinnehav och uppgift om eventuella ombud/biträden.

Aktieägare som låtit förvaltarregistrera sina aktier hos bank eller annan förvaltare måste, för att äga rätt att delta i årsstämman, tillfälligt inregistrera sina aktier i eget namn i den av Euroclear Sweden AB förda aktieboken. Sådan omregistrering måste vara verkställd senast tisdagen den 3 april 2012, vilket innebär att aktieägare i god tid före detta datum måste meddela sin önskan härom till förvaltaren.

Fullständig information avseende årsstämman finns på bolagets webbplats www.orexo.se.

Finansiell kalender 2012

Årsredovisning	21 mars 2012
Årsstämma 2012	11 april 2012
Delårsrapport januari–mars 2012	27 april 2012
Delårsrapport januari–juni 2012	12 juli 2012
Delårsrapport januari–september 2012	25 oktober 2012

Kontakta Investor Relations

Beata Augenblick
018-780 88 00
beata.augenblick@orexo.com

Ordlista

Analfissurer

Sprickor i ändtarmsöppningen.

Anestesi

Bedövning.

Arakidonsyra

Ämne som genom omvandling till prostaglandiner, leukotriener och eoxiner reglerar en mängd inflammatoriska processer i kroppen.

Buprenorfin

En starkt smärtlindrande substans.

Drug delivery

Den process genom vilken ett läkemedel får den sammansättning och form som möjliggör att den aktiva substansen fungerar på ett optimalt sätt.

Eoxiner

En ny familj av inflammatoriska mediatorer som bildas från arakidonsyra.

Farmakokinetik

Beskriver processer genom vilka ett läkemedel absorberas, distribueras och elimineras av kroppen.

Farmakologiska egenskaper

Ett läkemedels egenskaper eller särdrag med tyngdpunkt på dess medicinska verkan.

Fas I-studier

Studier främst av ett läkemedels säkerhet. Görs på friska frivilliga människor.

Fas II-studier

Studier av ett läkemedels säkerhet och effekt samt lämplig dos. Görs på ett begränsat antal patienter.

Fas III-studier

Studier av ett läkemedels säkerhet och effekt i den kliniska verkligheten. Görs på ett stort antal patienter.

Fentanyl

En opioid med liknande verkan på levande organismer som morfin. Används huvudsakligen för att uppnå anestesi och smärtlindring.

Gastroskopi

Inspektion av magsäcken, matstrupen eller tolvfingertarmen.

Genombrottssmärta

En kortvarig intensiv smärtepisod som uppträder utöver en i övrigt välkontrollerad, långvarig opioidbehandlad smärta.

GERD Gastroesofageal refluxsjukdom

Kraftig halsbränna som orsakas av läckage av magsyra genom den övre magmunnen upp i matstrupen.

GMP

Good Manufacturing Practice, god tillverkningssed.

Helicobacter pylori

En bakterie som infekterar magsäckens slemhinna.

Joint venture

Ett samarbete där företag går samman i ett nytt bolag för att kunna utveckla ett projekt tillsammans.

Kliniska studier/Kliniska prövningar

Studier av ett läkemedels effekt och säkerhet i människa.

KOL

Kroniskt Obstruktiv Lungsjukdom, också kallad "rökarsjuka".

Leukotriener

Inflammatoriska mediatorer som bildas från arakidonsyra.

LTC4

LTC4-syntas – det enzym som katalyserar det andra steget i bildandet av leukotriener och eoxiner från arakidonsyra.

Mukoadhesiv

Något som fäster på slemhinnan.

Naloxon

Motgift mot opioider.

NSAID

Icke-steroid anti-inflammatoriskt läkemedel.

Opioider

Samlingsbenämning på substanser som utövar sina verkningar via opioidreceptorer på nervceller, huvudsakligen i centrala nervsystemet.

Opioidanalgetika

Smärtstillande opioid.

Preklinisk utveckling/Prekliniska studier

Studier av ett läkemedels effekt och säkerhet innan man går in i människa. Kan göras i djur eller olika cellsystem.

Rinit

Hösnuva.

Sublingual

Under tungan.

Transmucosal

Administration över slemhinna.

Urea

En vattenlöslig förening som är den kvävehaltiga slutprodukten vid proteinmetabolism och huvudkvävekomponent i urin hos däggdjur och andra organismer. Urea benämns också karbamid.

Zolpidem

En läkemedelssubstans som används vid tillfälliga och kortvariga sömnbesvär.

