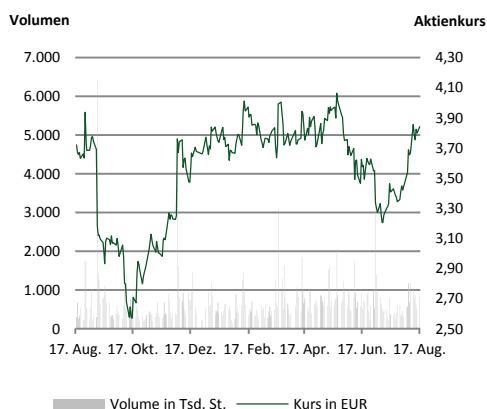


**Empfehlung:** Halten (zuvor: Kaufen)**Kursziel:** 3,80 Euro**Kurspotenzial:** -3 Prozent**Aktiendaten**

Kurs (Schlusskurs Vortag)	3,84 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	131,69
Marktkap. (in Mio. Euro)	505,67
Enterprise Value (in Mio. Euro)	439,77
Ticker	EVT
ISIN	DE0005664809

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	4,14
52 Wochen-Tief (in Euro)	2,42
3 M relativ zum TecDAX	-2,0%
6 M relativ zum TecDAX	-14,5%

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	69,0%
ROI/Roland Oetker	13,0%
BVF	9,0%
TVM	9,0%

**Termine**

Q3 Bericht	10. November 2015
EK-Forum	23.-25. November 2015

**Prognoseanpassung**

	2015e	2016e	2017e
Umsatz (alt)	117,0	133,0	143,1
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	-2,7	7,8	13,9
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	-0,02	0,05	0,09
Δ in %	-	-	-

**Analyst**

Dr. Stefan Schröder  
+49 40 41111 37 80  
s.schroeder@montega.de

**Publikation**

Comment 18. August 2015

**Solide Halbjahreszahlen - klinische Fortschritte in H2 2015 erwartet**

In seinen Geschäftszahlen für das erste Halbjahr 2015 berichtete Evotec erstmalig Beiträge des neuen, von Sanofi zum 1. April erworbenen Standortes Toulouse (Evotec France), der die Umsätze maßgeblich nach oben schnellen ließ. Die Konzernumsätze machten einen Sprung von 37% auf 55,0 Mio. Euro (Vj.: 40,1 Mio. Euro). Darüber hinaus verdankt sich das Umsatzplus einem soliden Wachstum im EVT Execute-Kerngeschäft sowie positiven Währungseffekten. Das Service-Kerngeschäft - definiert als Umsatz vor Meilensteinen sowie vor Umsatzbeiträgen von Sanofi und den 2014 getätigten Akquisitionen (Bionamics, Euprotec) - wuchs in der ersten Jahreshälfte 2015 um 7% auf 36,7 Mio. Euro (Vj.: 34,3 Mio. Euro). Hingegen fielen die erfolgsbasierten Umsätze, die sich aus Meilensteinzahlungen der Endometriose-Kooperation mit Bayer sowie nicht genannter Pharmapartner rekrutierten, mit 4,3 Mio. Euro geringer aus als im Vorjahr (5,6 Mio. Euro). Evotecs erfolgsabhängige Umsätze aus Meilensteinen, Abschlagszahlungen und Lizenzen unterliegen naturgemäß im Jahresverlauf starken Schwankungen. Die Bruttomarge des Konzerns sank infolge der rückläufigen Meilensteinumsätze in H1 2015 auf 28,7% (Vj.: 29,4%).

Die F&E-Aktivitäten im Segment EVT Innovate, in dem Evotec die eigene Wirkstoffpipeline vorantreibt, verzeichneten einen steilen Anstieg. Infolgedessen kam es auf Konzernebene zu einer kräftigen Steigerung der F&E-Aufwendungen um 34% auf 8,5 Mio. Euro (Vj.: 6,3 Mio. Euro). Das bereinigte EBITDA erhöhte sich leicht auf 0,8 Mio. Euro (Vj.: 0,6 Mio. Euro). Evotecs berichtetes operatives Ergebnis erreichte in der ersten Jahreshälfte die außergewöhnliche Höhe von 12,9 Mio. Euro (Vj.: -3,6 Mio. Euro), was auf einen Einmaleffekt aus der Akquisition von Evotec (France) zurückzuführen ist. Im Rahmen der Sanofi-Transaktion konnte ein vorläufiger Ertrag von 18,5 Mio. Euro verbucht werden, der sich aus dem Unterschiedsbetrag aus erworbenem Nettovermögen und tatsächlichem Kaufpreis ergibt.

Zum Ende des ersten Halbjahres verfügt das Unternehmen mit 140,9 Mio. Euro über die höchsten Finanzmittelreserven seiner Firmengeschichte. Für die rekordhohe Cashposition sind in erster Linie die Vorauszahlungen von über 40 Mio. Euro aus der Allianz mit Sanofi verantwortlich, daneben der Erhalt signifikanter Meilensteinzahlungen, die bereits in Q4 2014 als Umsatz verbucht wurden. Es handelt sich dabei um ein Zwischenhoch. Der Ertrag aus dem Unterschiedsbetrag der Akquisition (18,5 Mio. Euro) sollte bis Ende des Jahres durch Personal- und Materialaufwand in gleicher Höhe für den Standort Toulouse neutralisiert werden.

[Weiter auf der nächsten Seite →](#)

Geschäftsjahresende: 31.12.	2013	2014	2015e	2016e	2017e
Umsatz	85,9	89,5	117,0	133,0	143,1
Veränderung yoy	-1,5%	4,1%	30,7%	13,7%	7,6%
EBITDA	12,9	10,7	9,1	18,4	25,0
EBIT	-21,4	-6,4	-2,7	7,8	13,9
Jahresüberschuss	-25,4	-7,0	-3,3	6,2	11,5
Bruttomarge	36,3%	32,8%	30,4%	33,5%	36,2%
EBITDA-Marge	15,0%	11,9%	7,8%	13,9%	17,5%
EBIT-Marge	-24,8%	-7,1%	-2,3%	5,9%	9,7%
Net Debt	-78,6	-65,9	-74,0	-81,4	-92,1
Net Debt/EBITDA	-6,1	-6,2	-8,1	-4,4	-3,7
ROCE	-22,9%	-7,4%	-3,1%	9,7%	17,3%
EPS	-0,21	-0,05	-0,02	0,05	0,09
FCF je Aktie	0,01	-0,14	0,29	0,06	0,08
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	5,1	4,9	3,8	3,3	3,1
EV/EBITDA	34,2	41,2	48,2	23,9	17,6
EV/EBIT	n.m.	n.m.	n.m.	56,3	31,7
KGV	n.m.	n.m.	n.m.	76,8	42,7
P/B	3,2	3,2	3,3	3,1	2,9

Quellen: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, Kurs: 3,84

### **Optimistischer Ausblick auf H2 2015**

Evotec bestätigte seine zuletzt im Mai angehobene Guidance für FY 2015: (1) Umsatzwachstum vor Meilensteinen, Abschlagszahlungen und Lizenzen von über 35%, (2) positives bereinigtes EBITDA, (3) Anstieg der F&E-Aufwendungen auf 15-20 Mio. Euro, (4) CAPEX von bis zu 10 Mio. Euro sowie (5) eine Liquidität zum Ende des Jahres von deutlich über 100 Mio. Euro.

Nach dem Rückschlag bei EVT302 (Sembragilin) in Phase IIb messen wir dem Umstand besondere Bedeutung bei, dass CEO Lanthaler in seinem Ausblick anlässlich der Telefonkonferenz weiterhin signifikante klinische Fortschritte bei Entwicklungspartnerschaften für die zweite Jahreshälfte in Aussicht stellt. Auf Rückfragen unsererseits präzisierte Dr. Lanthaler, dass es für den Eintritt präklinischer Produktkandidaten in die klinische Phase mehrere Optionen gebe, beispielsweise von Novartis, Bayer oder Boehringer Ingelheim. Die finale Entscheidung liege aber in den Händen der Pharmapartner. Auch ein Anstieg der erfolgsabhängigen Umsätze (Meilensteine, Upfrontzahlungen und Lizenzen) über das Niveau von 2014 sei weiterhin möglich. Meilensteine würden sich aber erst zum Ende des Jahres abzeichnen.

### **Sanofi als Partner in den Wachstumsmärkten Krebsimmuntherapie und Diabetes**

Evotec konnte im August die erfolgreiche Verpartnerung zweier Target X-Programme mit Sanofi in zwei der wachstumsstärksten Zukunftsmärkte der Pharmabranche überhaupt vermelden: TargetBCD in Diabetes sowie TargetImmuniT im Bereich der Immunonkologie. Letzteres Programm teilt sich Evotec mit Apeiron, einem Spezialisten in der Entwicklung von Krebsimmuntherapeutika, mit welchem bereits seit 2012/13 eine enge Zusammenarbeit besteht. Das Gesamtpotenzial beider Target X-Initiativen beläuft sich bei Vorab- und Meilensteinzahlungen auf über 500 Mio. Euro, zuzüglich hoher Umsatzbeteiligungen. Beide Programme befinden sich gegenwärtig im frühen Stadium der Forschung und sind daher eher als Beleg für Evotecs langfristiges Wertpotenzial zu sehen. Zeitnah werden sich jedoch die damit unmittelbar verbundenen, umfangreichen Forschungszahlungen über die kommenden Jahre in den Umsatzerlösen niederschlagen.

#### **(1) TargetImmuniT-Allianz**

Die strategische Kooperation von Evotec, Apeiron und Sanofi zielt auf die Entwicklung niedermolekularer Substanzen als Krebsimmuntherapien der nächsten Generation ab, die bei der Behandlung solider und hämatologischer Tumore in der Kombination mit sog. Checkpoint-Inhibitoren zum Einsatz kommen sollen. Nach den jüngsten, spektakulären Erfolgen in der Tumortherapie mit CTLA4- und PD1-Antikörpern (Ipilimumab bzw. Nivolumab und Lambrolizumab), die als erste Checkpoint-Inhibitoren Marktreife erlangt hatten und eine Aktivierung des körpereigenen Immunsystems gegen den Krebsherd ermöglichen, in dem sie „Immunbremsen“ (Checkpoints) ausschalten, vollzieht sich derzeit ein rasanter Paradigmenwechsel: Die Krebsimmuntherapie etabliert sich als eine neue tragende Säule der Krebsbehandlung. Das Marktpotenzial der Immunonkologie wird 2023 auf 35 Mrd. USD geschätzt. Gegenwärtig verfügbare Krebsimmuntherapien und Spätphasen-Projekte in den Pharmapipelines werden noch dominiert von biologischen Therapien. Marktbeobachter betrachten Checkpoint-Antikörper dabei als erste Welle. Zelltherapien (CAR T-Zellen) sind derzeit gleichfalls im Aufstieg begriffen und niedermolekulare Substanzen sollten die nachfolgende Generation bilden. Im Rahmen der Kooperation sind erhebliche Forschungszahlungen innerhalb der nächsten zwei Jahre für Evotec und Apeiron Biologics vereinbart. Darüber hinaus sind im Erfolgsfall präklinische, klinische, regulatorische und kommerzielle Meilensteinzahlungen von über 200 Mio. Euro sowie Umsatzbeteiligungen im Falle einer Vermarktung vorgesehen.

#### **(2) TargetBCD-Allianz**

Mit Sanofi hat Evotec einen der Top-3-Player im globalen Diabetes-Markt als Partner gewinnen können. Ziel der Kooperation ist die Entwicklung völlig neuartiger, potenziell krankheitsmodifizierender Medikamente zur Behandlung von Diabetes, die auf die Wiederherstellung der funktionellen Betazellmasse der Bauchspeicheldrüse gerichtet sind,

um eine ausreichende körpereigene Insulinproduktion zu gewährleisten. Die Behandlungsansätze zielen auf die kausalen Wurzeln von Diabetes, anstelle einer konventionellen Symptombehandlung oder Insulinersatztherapie, und nutzen neueste Methoden der regenerativen Medizin. Zu diesem Zweck soll einerseits eine Therapie zum Ersatz von Betazellen entwickelt werden, die aus menschlichen Stammzellen gewonnen werden. Ferner werden Sanofi und Evotec humane Betazellen auch für Hochdurchsatzscreenings verwenden, um niedermolekulare Substanzen und biologische Wirkstoffe zu identifizieren, die auf Betazellen regenerativ bzw. protektiv einwirken. Wie im Falle der CureBeta-Kooperation kommen hier Protokolle zum Einsatz, die von Doug Melton (Harvard) entwickelt wurden. Die Vereinbarung zwischen Evotec und Sanofi sieht eine Upfrontzahlung in Höhe von 3 Mio. Euro, präklinische, klinische, regulatorische und kommerzielle Meilensteinzahlungen von potenziell über 300 Mio. Euro sowie signifikante Umsatzbeteiligungen und Forschungszahlungen vor.

### Anlageurteil

Für 2015 erwarten wird die Trendwende bei den erfolgsabhängigen Umsätzen aus Meilensteinen, Vorabzahlungen und Lizenzen. Mit einem kräftig wachsenden Portfolio von derzeit über 70 Entwicklungsprojekten hat Evotec das Fundament für einen anhaltenden Nachschub an innovativen Produktkandidaten gelegt. Evotecs Wirkstoffprojekte befinden sich zwar überwiegend in frühen Phasen, sie bieten jedoch aufgrund der vielfach verfolgten innovativen Ansätze ein beträchtliches Potenzial für die langfristige Wertentwicklung. Überdies hat sich durch den Wegfall von Altprojekten wie Sembragilin (EVT302) auch die Risikostruktur des Portfolios verbessert. Ein kräftig aufgestocktes Business Development Team steht für die Kommerzialisierung von Wirkstoffprojekten bereit, die bei Evotec bereits in Forschungs- und präklinischen Phasen angestrebt wird, und sollte in den kommenden Jahren für eine anziehende Dynamik im Dealflow sorgen. Für das laufende Geschäftsjahr hat Evotec weitere Fortschritte in der klinischen Pipeline angekündigt. Ab 2017 rechnen wir mit ersten Upfrontzahlungen aus der Verpartnerung der von Sanofi übernommenen Krebstherapeutika, die bis dahin die Schwelle zur Klinik (IND-Status) erreicht haben sollten.

Mit Blick auf die in der zweiten Jahreshälfte erwarteten klinischen Fortschritte, nehmen wir zum jetzigen Zeitpunkt ein Wirkstoffprojekt der Phase I mit mittlerem Umsatzpotenzial in unsere Pipelinebewertung auf. Die von Sanofi einlizenzierten Onkologieprojekte bleiben aufgrund ihres präklinischen Status vorerst unberücksichtigt. Unser neues Kursziel erhöht sich entsprechend auf 3,80 Euro (zuvor: 3,70 Euro). Nach der kräftigen Kursaufholung der letzten Wochen stufen wir die Aktie auf Halten zurück.

## UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die 1993 in Hamburg gegründete Evotec AG ist ein Wirkstoffforschungs- und -entwicklungsunternehmen. In Partnerschaft und/oder Forschungsallianz mit führenden Pharmaunternehmen wie Bayer, Biogen Idec, Boehringer Ingelheim, Roche, CHDI, MedImmune, Genentech, Vifor, Ono Pharmaceutical und UCB unterstützt Evotec mit innovativen und integrierten Lösungen in sämtlichen Entwicklungsstadien des Forschungsprozesses. Zum Leistungsspektrum zählen Assayentwicklung und Screening, Compound Management, fragmentierte Wirkstoffforschung, Medizinalchemie und In-vivo-Pharmakologie, In-vivo-ADMET-Assays sowie eine chemische Proteomik-Plattform. Dazu hat das Unternehmen eine industrialisierte Technologieplattform aufgebaut und verfügt über umfangreiche Expertise in Schlüsselbereichen wie Neurowissenschaften, Stoffwechselerkrankungen, Onkologie und Entzündungskrankheiten.

### Historie

- 1993** Gründung der Evotec BioSystem in Hamburg. Zu den Gründern zählen Nobelpreisträger Prof. Manfred Eigen, Dr. Karsten Henco, Dr. Ulrich Aldag, Dr. Freimut Leidenberger, Dr. Heinrich Schulte, Prof. Rudolf Rigler und Dr. Charles Weissmann
- 1996** Evotec schließt Kooperationsverträge mit Novartis und SmithKlineBeecham mit dem Ziel, ein überlegenes Ultra-Hochdurchsatz-Screening-System zu entwickeln (EVOscreen®).
- 1998** Evotec führt eine der größten Privatplatzierungen Europas im biotechnologischen Bereich durch und erlöst 46 Mio. DM. Das Unternehmen wird eine Aktiengesellschaft.
- 1999** Evotec schließt Drei-Jahres-Kooperationsvertrag mit Pfizer zur Weiterentwicklung von EVOscreen® und unterzeichnet den ersten substanziellen Servicevertrag mit der Knoll AG/BASF AG  
Börsengang der Evotec BioSystems AG im November.
- 2002** Evotec konzentriert sich verstärkt auf die Wirkstoffforschung und gliedert ihr Technologieentwicklungsgeschäft in die Tochtergesellschaft aus.  
Erweiterung der Zusammenarbeit mit Pfizer, Volumen etwa 25 Mio. Euro.
- 2003** Evotec Neurosciences GmbH und Takeda schließen Vier-Jahres-Kooperation zur Identifizierung neuer Alzheimer-Targets mit einem Umfang von bis zu 20 Mio. Euro zuzüglich Zahlungen bei Erreichen klinischer Meilensteine.  
Pfizer beteiligt sich mit 10% an Evotec Technologies
- 2004** Evotec Neurosciences lizenziert umfangreiches Paket an Wirkstoffkandidaten zur Behandlung von Alzheimer, Parkinson und/oder Nervenschmerzen von Roche ein.  
Evotec beteiligt sich im Servicegeschäft erstmalig an Chancen und Risiko in der Wirkstoffforschung und schließt umfangreiche Allianz mit Boehringer Ingelheim.
- 2005** Evotec stärkt die eigene Pipeline durch Einlizenzierung des Schlafmittel-Wirkstoffs EVT201 von Roche; positive Ergebnisse in der ersten Phase-I/II-Wirksamkeitsstudie.
- 2006** Evotec lizenziert im Januar zwei Phase-I-MAO-B-Inhibitoren von Roche (EVT301, EVT302) ein.  
Evotec verlängert im Januar die Kooperation mit Boehringer Ingelheim. Zweiter Meilenstein wird erreicht.  
Evotec Technologies GmbH veräußert ein umfangreiches Patentportfolio im Bereich der Einzelmolekül-Detektionstechnologie an Olympus.  
Evotec veräußert im Dezember ihre Tochtergesellschaft Evotec Technologies

- GmbH an PerkinElmer, Kaufpreis 23 Mio. Euro Cash.
- 2007** Evotec und Boehringer Ingelheim vereinbaren mehrjährige Zusammenarbeit zur Identifizierung neuer Alzheimer-Targets.
- Evotec übernimmt per Sach-KE sämtliche Anteile an der Neuro 3d S.A., Frankreich (Transaktionsvolumen 21 Mio. Euro).
- Evotec erweitert seine fragmentbasierte Wirkstoffforschung durch den Kauf von NMR-Screening-Technologien von Combinature Biopharm.
- Im Juli gliedert Evotec das Substanzbibliothekengeschäft in ein neu gegründeten Joint Venture in Indien aus.
- Im August beteiligt sich Evotec an der Gründung der European ScreeningPort GmbH, einem europäischen Zentrum für moderne Wirkstoffforschung.
- Evotec veräußert ihre chemische Entwicklungssparte an Apuit, Inc., Kaufpreis 31,5 Mio. GBP.
- Am 18. September 2007 kündigt Evotec die beabsichtigte Übernahme der Renovis, Inc., South San Francisco, USA an.
- 2008** Im Mai erfolgt die vollständige Übernahme der Renovis, Inc. sowie der Börsengang der Evotec an die NASDAQ.
- 2009** Unter der Führung des neuen CEO Dr. Werner Lanthaler wird der Aktionsplan 2012 ins Leben gerufen: Fokus auf profitable Forschungsallianzen und externe Finanzierung von Wirkstoffprojekten
- Evotec und Roche vereinbaren Entwicklung von EVT101 in der Indikation behandlungsresistente Depressionen.
- TecDAX-Wiederaufnahme / Evotec stellt Listing an der NASDAQ ein.
- 2010** Verlängerung der Kooperation mit CHDI
- Evotec ergänzt Indikations-Know-how auf dem Gebiet von Stoffwechselerkrankungen durch Übernahme von DeveloGen
- 2011** Evotec übernimmt "Compound Management" von Galapagos und stärkt so ihr innovatives, integriertes Wirkstoffforschungsangebot
- Evotec übernimmt Kinaxo; Wirkstoffforschungsplattform wird um Spitzentechnologie erweitert
- 2012** Evotec initiiert Aktionsplan 2016 mit EVT Execute, EVT Integrate und EVT Innovate als strategische Geschäftsbereiche
- Evotecs CureBeta-Kooperation mit Harvard geht strategische Allianz mit Janssen Pharmaceuticals ein
- Lizenzabkommen mit Janssen Pharmaceuticals für NMDA-Antagonisten
- Strategische Forschungsallianz mit Bayer zur Behandlung der Endometriose
- 2013** Innovationsallianz zwischen Evotec und der Yale Universität gestartet
- Evotec und Harvard vereinbaren Zusammenarbeit zur Entwicklung einer neuen Klasse antibakterieller Wirkstoffe
- Evotec richtet Chemiesparte neu aus und stellt Aktivitäten in Indien ein
- Evotec erhält 30 Mio. Euro aus Kapitalerhöhung vom Biotechnology Value Fund
- Evotec und Harvard rufen CureNM (Motor Neuron) ins Leben
- Evotec startet integrierte Allianz im Bereich Nierenerkrankungen mit Astrazeneca
- TargetEEM: Initiierung der zweiten Forschungskooperation mit Doug Melton
- TargetAD: Forschungsallianz zu Alzheimer-Therapien mit Johnson & Johnson

- 2014** Kooperation mit der Fraunhofer-Gesellschaft  
Integrierte Allianzen mit Shire und Debiopharm  
Akquisition von Euprotec und Bionamics
- 2015** Bislang umfangreichste strategische Allianz mit Sanofi geschlossen

### Konzernstruktur

Die Evotec AG mit dem Firmensitz in Hamburg verfügt über vier bedeutende operative Tochtergesellschaften in Abingdon in Großbritannien, Göttingen und München in Deutschland sowie in South San Francisco in den USA. Alle Töchter sind im 100% Besitz der Evotec AG. Die folgende Grafik gibt eine Übersicht über die Konzernstruktur.



Quelle: Evotec AG

### Umsatz nach Kunden und Regionen

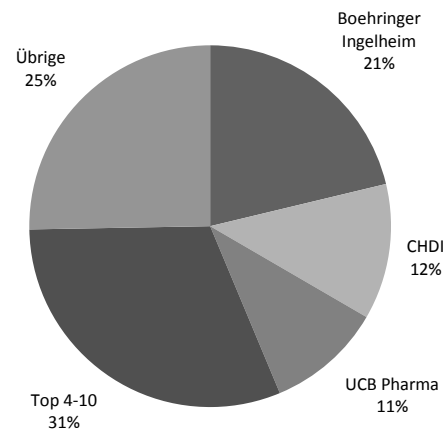
Als Wirkstoffforschungs- und -entwicklungsunternehmen profitiert Evotec von der vermehrten Auslagerung der F&E-Aktivitäten in der Biotech- und Pharmabranche. Dabei wird das Outsourcing nicht bei einer zunehmenden Zahl von Produkten betrieben, sondern vor allem auf verstärkt in die Tiefe des Forschungsprozesses ausgeweitet. Während schon seit über 20 Jahren eine Zusammenarbeit mit externen Anbietern zur Unterstützung klinischer Studien oder zur Zulassung in bestimmten Regionen gängig ist, erstrecken sich die Partnerschaften heute auch in frühe Entwicklungsphasen bis hin zur Target-Identifizierung und -Validierung.

Dieser Trend liegt vor allem im zunehmenden globalen Wettbewerb, sowie der sinkenden Ertragsstärke der Produktpipelines durch steigenden F&E Kosten begründet und wird sich somit auch in den folgenden Jahren weiter fortsetzen. Durch eine Kombination aus Auftragsgebühren, Meilensteinfinanzierungen und Umsatzbeteiligungen werden die Entwicklungskosten für die Pharmakonzerne leichter planbar. Entsprechend dürfte der Markt trotz kompetitiver Rahmenbedingungen auch weiterhin ein robustes Wachstum von mindestens 5% p.a. aufweisen.

Mit seinem umfassenden Leistungsspektrum ist Evotec hervorragend am Markt positioniert um von dieser Entwicklung zu profitieren. Das hohe Maß an Expertise sowie die Integration hochmoderner Technologien sichern die Wettbewerbsposition. Zudem kann das Unternehmen durch die Spezialisierung auf wichtige Indikationsgebiete und die enge Zusammenarbeit mit einer Vielzahl von Biotech- und Pharmaunternehmen sowie anderen Forschungseinrichtungen Skaleneffekte heben und somit effizienter und kostensparender arbeiten als interne F&E Abteilungen.

Der Fokus des Unternehmens, den es 2009 im „Aktionsplan 2012“ postulierte, liegt auf langfristigen Forschungsallianzen mit Großkunden. So erwirtschaftete Evotec 2013 rd. 44% seines Umsatzes mit den drei größten Kunden (Boehringer Ingelheim, CHDI und UCB Pharma) bzw. 75% mit den größten zehn.

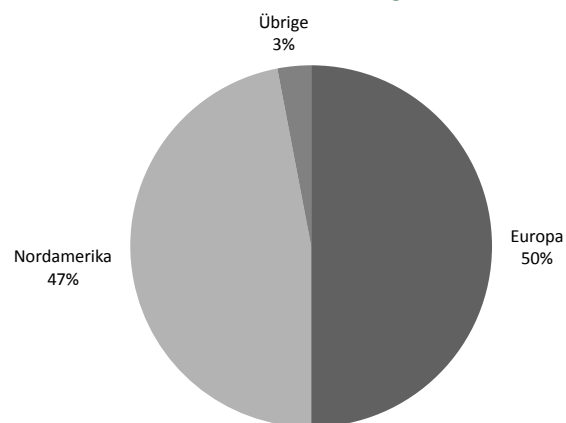
### Umsatzanteile nach Keyaccounts



Quelle: Evotec AG

Gemessen am Umsatzbeitrag liegt der Fokus des Unternehmens klar auf Europa (50%) und Nordamerika (47%). Dabei wuchsen die Umsätze im Vergleich zum Vorjahr in allen Regionen. In Europa trugen vor allem die restlichen Abschlagszahlungen von Roche sowie die Meilensteinzahlungen von Boehringer Ingelheim zu dieser Steigerung bei. Der neue Großauftrag der amerikanischen Gesundheitsbehörde NIH führte zu einer Umsatzerhöhung des US-Geschäfts von Evotec San Francisco. In der Region „Übrige“ haben insbesondere positive Effekte der ausgeweiteten Allianz mit Ono Pharmaceutical sowie mit Shionogi in Japan zum Umsatzwachstum beigetragen.

### Umsatzanteile nach Regionen



Quelle: Evotec AG

### Leistungsspektrum

Das Leistungsspektrum der Evotec AG umfasst Dienstleistungen und Kooperationen auf Grundlage einer hochmodernen Technologieplattform. Das Unternehmen zeichnet sich dabei besonders durch die Tiefe des Angebots rund um die Wirkstoffentwicklung aus. Die folgende Grafik gibt einen Überblick über das integrierte Lösungsportfolio.



Quelle: Evotec AG

### Compound Management (Substanzerwaltung)

Evotec bietet mit seiner operativen Tochter Compound Focus Dienstleistungen zur Organisation des Aufbaus, Wachstums und/oder Managements von Kleinstmolekülsammlungen mit dem Ziel das Hochdurchsatz-Screening zu unterstützen. Das Angebot wird von der amerikanischen Gesundheitsbehörde (NIH) sowie Substanzsammlungen von akademischen und kommerziellen Organisationen genutzt. Bislang wurden über 25 Mio. Proben an 205 Empfänger in 16 Länder versandt.

### Integriertes Dienstleistungsangebot

Mit dem integrierten Dienstleistungsangebot stellt das Unternehmen seinen Partner Team von Wissenschaftlern zur Verfügung, um unterschiedliche Targets in die klinische Entwicklung voran zu treiben. Kunden profitieren dabei von dem Zugriff auf Evotecs Expertise und langjährige Erfahrung in der Identifizierung und Entwicklung klinischer Wirkstoffkandidaten, der Inanspruchnahme von Evotecs kosteneffizienten Ressourcen und Kapazitäten in Indien sowie dem Zugriff auf Evotecs hochmoderne Wirkstoffforschungs-Plattform.

### Assayentwicklung & Screening

Evotec bietet mit einer proprietären Hochdurchsatz-Screening-Technologie (FCS+plus) und anderen Technologie-Plattformen biochemische, funktionale und zelluläre Testsysteme (Assays) für die Identifizierung neuer pharmazeutischer Wirkstoffe an. Dadurch kann Evotec ihre eigene Bibliothek mit 250.000 Substanzen oder die Bibliotheken ihrer Kunden auf aktive Treffer-substanzen durchtesten (screenen).

### Medizinalchemie & Frühentwicklungsphase

Die Expertise und die relevanten Technologien in verschiedenen Therapiegebieten wie Onkologie, ZNS, Atemwegserkrankungen, Stoffwechselerkrankungen, Entzündungen, bakterielle Infektionen und Virologie ermöglicht es Evotec in gemeinsamen Projekten mit führenden Pharma- und Biotechunternehmen die Wirkstoffforschung für alle wichtigen Targetklassen (GPCRs, Kinasen, Proteasen, Ionenkanäle usw.) zu unterstützen.

### ADMET

Zur Unterstützung ihrer Medizinalchemie-Programme hat Evotec eine Reihe von in vitro- und in vivo-Testverfahren entwickelt. Sie werden zur Identifizierung möglicher Schwachpunkte von Wirkstoffen in der Frühphase genutzt und unterstützen die Entwicklung von Wirkstoffen während der Leitstrukturoptimierung. Losgelöst von



umfangreichen Wirkstoffforschungsprogrammen bietet Evotec ADMET-Services auch als Stand-Alone-Dienstleistung an. Evotec führt darüber hinaus Bioanalysen durch, um typische Parameter wie Bioverfügbarkeit, AUC, MRT, Halbwertszeit, Ausscheidung und Umfang der Verteilung zu ermitteln und zu interpretieren.

#### **Chemische Proteomik, Phosphoproteomik und zelluläre Epigenetik**

Evotec München verfügt über eine einzigartige Kombination innovativer Technologien, die zur Verbesserung der Wirkstoffentwicklung im gesamten Prozess der Medikamentenentwicklung eingesetzt werden kann.

#### **Management**

**Dr. Werner Lanthaler** wurde im März 2009 zum CEO von Evotec ernannt. Von März 2000 bis März 2009 war er Finanzvorstand der Intercell AG. Während seiner Amtszeit entwickelte sich Intercell von einem Venture Capital finanzierten Biotechnologieunternehmen zu einem global agierenden Impfstoffspezialisten. Dr. Lanthaler kam eine Schlüsselrolle beim Erreichen vieler herausragender Meilensteine in der Firmenentwicklung zu. Darunter fallen die jüngst erteilte Zulassung für Intercells Impfstoff zur Behandlung von Japanischer Enzephalitis, die Unternehmensakquisitionen, strategische Partnerschaften mit Pharmafirmen sowie der Börsengang im Jahr 2005. Zuvor war Dr. Lanthaler von 1998 bis 2000 als Bereichsleiter der österreichischen Industriervereinigung und von 1995 bis 1998 als Senior Management Consultant der Unternehmensberatung McKinsey & Company beschäftigt. Er promovierte in Betriebswirtschaft an der Wirtschaftsuniversität Wien und erwarb seinen Master's Abschluss an der Harvard University sowie einen Abschluss in Psychologie.

**Dr. Mario Polywka**, COO, ist Chemiker und Gründungsmitglied von Oxford Asymmetry International (OAI) im Jahr 1991, wurde dort 1993 zum Leiter der chemischen Abteilung und 1996 zum Vorstandsmitglied ernannt. 1999 wurde er zum Chief Operating Officer und 2001 zum Chief Executive Officer von OAI ernannt. Nach dem Zusammenschluss von EVOTEC BioSystems AG und OAI im Jahr 2000 hatte er bis 2002 die Funktion des Chief Operating Officer inne. Zwischen 2002 und 2004 leitete Dr. Polywka verschiedene Unternehmensausgründungen in der Gegend von Oxford. Er ist dort Vorsitzender der Aufsichtsräte von Pharminox Ltd. und Glycoform Ltd. Dr. Polywka promovierte an der Universität Oxford im Bereich mechanistische, organometallische Chemie und arbeitete anschließend als Postdoc in Oxford an Aspekten der Biosynthese von Penicillin. Zwischen 1988 und 1994 hatte er eine Reihe von Lehrämtern an der Oxford University inne.

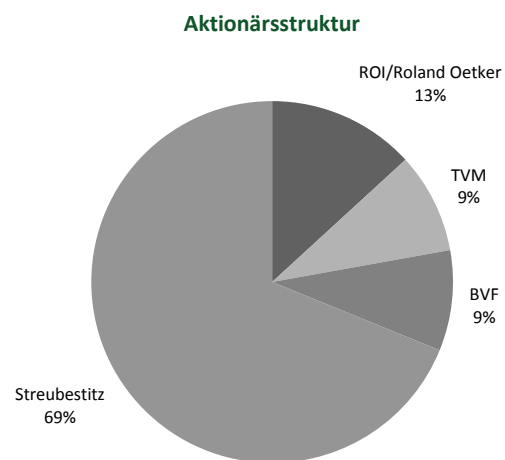
**Colin Bond**, CFO, wurde mit Wirkung zum 12. August 2010 zum neuen Finanzvorstand und Mitglied des Vorstands ernannt. Herr Bond verfügt über annähernd 25 Jahre Erfahrung im Bereich Finanzen, die er in führenden Positionen, zuletzt als Finanzvorstand von Novartis Europe in der Schweiz, gesammelt hat. In der früheren Phase seiner beruflichen Laufbahn arbeitete er als Pharmazeut, Wirtschaftsprüfer und Managementberater für Procter & Gamble, Arthur Andersen und PricewaterhouseCoopers. Er wechselte in die Industrie zu Great Lakes Chemicals und übernahm dann die Rolle des Finanzvorstands der Jet Aviation Group bevor er Finanzvorstand für die Region Europa, Naher Osten, Afrika bei Ecolab wurde. Herr Bond ist vereidigter Buchprüfer und Pharmazeut. Darüber hinaus hat er einen MBA-Abschluss von der London Business School.

**Dr. Cord Dohrmann** wurde im September 2010 zum Forschungsvorstand von Evotec ernannt. Dr. Dohrmann war über 20 Jahre in der biomedizinischen Forschung an führenden akademischen Instituten und in der Biotechnologieindustrie tätig. Seine akademische Karriere begann im Jahr 1983 mit einem Biologiestudium an der Universität Tübingen, danach studierte er mit Unterstützung des DAAD (Deutscher Akademischer Austauschdienst) an der Duke University, Durham, USA. Seine Diplomarbeit hat Dr. Dohrmann am Max-Planck-Institut in Tübingen abgeschlossen und anschließend studierte er an der Harvard Medical School in Boston, USA, wo er 1996 in Zell- und Entwicklungsbiologie seinen Ph.D. erhielt. Dr. Dohrmann setzte seine Karriere als Forschungsstipendiant von Shiseido am Massachusetts General Hospital in Boston, USA

fort, bevor er 1999 zu DeveloGen kam. Er hatte verschiedene Managementpositionen inne, zuletzt den Vorstandsvorsitz und war maßgeblich daran beteiligt, DeveloGen von einem Start-Up zu einem international angesehenen Unternehmen für Stoffwechselkrankheiten voran zu treiben.

### Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der Evotec AG teilt sich in rund 132 Mio. nennwertlose Inhaber-Aktien. Die größten Anteilseigner ist die ROI Verwaltungsgesellschaft mbH/Roland Oetker mit rund 13% der Aktien. Die Biotech Value Fund Partners hält derzeit 9% der Anteile und hat sich zudem über einen Optionsvertrag die von TVM gehaltenen Anteile (9%) gesichert. Die verbleibenden 69% befinden sich im Streubesitz. Die Evotec-Aktie notiert im TecDax.



Quelle: Evotec AG

## ANHANG

## SOTP-Bewertung

Unternehmensteil	Modell	Fair Value
Service u. präklinische Projekte	DCF	297,2
verpartnerte klinische Projekte	rNPV	103,0
<b>Net Cash FY 2015e</b>		<b>104,0</b>
<b>= Fair Value</b>		<b>504,3</b>
<b>Fair Value je Aktie</b>		<b>3,83</b>
Quelle: Montega	Angaben in Mio. Euro; FV je Aktie in Euro	

## rNPV-Bewertung der verpartnerten klinischen Pipelineprojekte

Projekt	Indikation	Phase	Erfolgsquote	Markteintritt	Patentschutz*	Royalties	Umsatzpotenzial	Projektwert
EVT201	Schlafstörungen	Ila	41%	2019	2028	9%	80	11
EVT401	Entzündungskrankheiten	Ib	10%	2020	2028	12%	360	20
Aspireo/Beratervertrag	Akromegalie, Karzinoidtumoren diabetische Retinopathie	II	32%	2019	Marktexklusivität	2%	1.200	22
Boehringer Ingelheim	Krebs	I	17%	2020	n.a.	4%	1.500	38
Neues Projekt	-	I	17%	2020	n.a.	4%	600	22
- Steuern								-10
<b>= rNPV Pipeline</b>								<b>103</b>
Quelle: Montega	*inkl. 5-jähriger Patentverlängerung							Angaben in Mio. Euro

## DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2015e	2016e	2017e	2018e	2019e	2020e	2021e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>117,0</b>	<b>133,0</b>	<b>143,1</b>	<b>158,4</b>	<b>177,4</b>	<b>191,6</b>	<b>203,0</b>	<b>207,1</b>
<i>Veränderung</i>	<i>30,7%</i>	<i>13,7%</i>	<i>7,6%</i>	<i>10,6%</i>	<i>12,0%</i>	<i>8,0%</i>	<i>6,0%</i>	<i>2,0%</i>
<b>EBIT</b>	<b>-2,7</b>	<b>7,8</b>	<b>13,9</b>	<b>18,9</b>	<b>26,6</b>	<b>28,7</b>	<b>30,5</b>	<b>31,1</b>
<i>EBIT-Marge</i>	<i>-2,3%</i>	<i>5,9%</i>	<i>9,7%</i>	<i>11,9%</i>	<i>15,0%</i>	<i>15,0%</i>	<i>15,0%</i>	<i>15,0%</i>
<b>NOPAT</b>	<b>-2,9</b>	<b>7,1</b>	<b>12,4</b>	<b>16,9</b>	<b>23,8</b>	<b>25,7</b>	<b>27,2</b>	<b>27,8</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>11,8</b>	<b>10,6</b>	<b>11,2</b>	<b>12,0</b>	<b>12,4</b>	<b>11,5</b>	<b>10,2</b>	<b>10,1</b>
<i>in % vom Umsatz</i>	<i>10,1%</i>	<i>8,0%</i>	<i>7,8%</i>	<i>7,6%</i>	<i>7,0%</i>	<i>6,0%</i>	<i>5,0%</i>	<i>4,9%</i>
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	9,6	-0,7	-2,7	-1,4	-1,6	1,8	-0,8	-0,3
- Investitionen	-10,1	-8,6	-9,3	-10,3	-12,4	-11,5	-10,2	-10,4
<i>Investitionsquote</i>	<i>8,6%</i>	<i>6,5%</i>	<i>6,5%</i>	<i>6,5%</i>	<i>7,0%</i>	<i>6,0%</i>	<i>5,0%</i>	<i>5,0%</i>
<b>Übriges</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>38,5</b>	<b>8,3</b>	<b>11,6</b>	<b>17,2</b>	<b>25,8</b>	<b>30,2</b>	<b>28,6</b>	<b>28,1</b>
<b>WACC</b>	<b>9,9%</b>	<b>9,9%</b>	<b>9,9%</b>	<b>9,9%</b>	<b>9,9%</b>	<b>9,9%</b>	<b>9,9%</b>	<b>9,9%</b>
Present Value	37,4	7,4	9,3	12,6	17,1	18,3	15,8	179,4
<b>Kumuliert</b>	<b>37,4</b>	<b>44,7</b>	<b>54,0</b>	<b>66,6</b>	<b>83,8</b>	<b>102,0</b>	<b>117,8</b>	<b>297,2</b>

## Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	297,2
Terminal Value	179,4
Anteil vom Tpv-Wert	60%
Verbindlichkeiten	0,0
Liquide Mittel	0,0
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>297,2</b>

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2015-2018	10,6%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2015-2020	10,4%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2022	2,0%
EBIT-Marge	2015-2018	6,3%
EBIT-Marge	2015-2020	9,2%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2022	15,0%

## Sensitivität Eigenkapitalwert

## ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	<b>2,00%</b>	2,25%	2,75%
10,35%	251,9	259,5	263,6	267,9	277,3
10,10%	265,9	274,6	279,4	284,4	295,5
<b>9,85%</b>	<b>281,6</b>	<b>291,7</b>	<b>297,2</b>	<b>303,1</b>	<b>316,2</b>
9,60%	299,3	311,1	317,6	324,6	340,1
9,35%	319,3	333,3	341,0	349,4	368,1

## Modellparameter

Fremdkapitalquote	10,0%
Fremdkapitalzins	6,5%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%
Beta	1,20
WACC	9,9%
ewiges Wachstum	2,0%

## Sensitivität Eigenkapitalwert

## EBIT-Marge ab 2022e

WACC	14,50%	14,75%	<b>15,00%</b>	15,25%	15,50%
10,35%	258,6	261,1	263,6	266,0	268,5
10,10%	274,0	276,7	279,4	282,1	284,7
<b>9,85%</b>	<b>291,3</b>	<b>294,3</b>	<b>297,2</b>	<b>300,2</b>	<b>303,2</b>
9,60%	311,1	314,3	317,6	320,9	324,1
9,35%	333,8	337,4	341,0	344,7	348,3

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) Evotec AG	2013	2014	2015e	2016e	2017e
<b>Umsatz</b>	<b>85,9</b>	<b>89,5</b>	<b>117,0</b>	<b>133,0</b>	<b>143,1</b>
Herstellungskosten	54,7	60,1	81,4	88,4	91,3
<b>Bruttoergebnis</b>	<b>31,2</b>	<b>29,4</b>	<b>35,6</b>	<b>44,6</b>	<b>51,8</b>
Forschung und Entwicklung	9,7	12,4	19,9	30,9	36,4
Vertriebskosten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verwaltungskosten	16,6	18,0	22,0	20,0	21,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen & Abschreib. auf iAV	5,2	12,2	7,8	6,9	5,7
Sonstige betriebliche Erträge	4,4	15,4	11,4	21,0	25,1
<b>EBITDA</b>	<b>12,9</b>	<b>10,7</b>	<b>9,1</b>	<b>18,4</b>	<b>25,0</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	7,0	6,1	8,5	7,3	7,9
<b>EBITA</b>	<b>5,8</b>	<b>4,6</b>	<b>0,6</b>	<b>11,1</b>	<b>17,2</b>
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf iAV	25,2	11,0	3,3	3,3	3,3
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	1,9	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>-21,4</b>	<b>-6,4</b>	<b>-2,7</b>	<b>7,8</b>	<b>13,9</b>
Finanzergebnis	-2,3	1,2	-1,1	-1,0	-1,0
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-23,7</b>	<b>-5,2</b>	<b>-3,8</b>	<b>6,8</b>	<b>12,9</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>-23,6</b>	<b>-5,2</b>	<b>-3,8</b>	<b>6,8</b>	<b>12,9</b>
EE-Steuern	1,8	1,8	-0,5	0,7	1,3
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-25,4	-7,0	-3,3	6,2	11,5
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-25,4</b>	<b>-7,0</b>	<b>-3,3</b>	<b>6,2</b>	<b>11,5</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-25,4</b>	<b>-7,0</b>	<b>-3,3</b>	<b>6,2</b>	<b>11,5</b>

Quellen: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) Evotec AG	2013	2014	2015e	2016e	2017e
<b>Umsatz</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Herstellungskosten	64%	67%	70%	66%	64%
<b>Bruttoergebnis</b>	<b>36%</b>	<b>33%</b>	<b>30%</b>	<b>34%</b>	<b>36%</b>
Forschung und Entwicklung	11%	14%	17%	23%	25%
Vertriebskosten	0%	0%	0%	0%	0%
Verwaltungskosten	19%	20%	19%	15%	15%
Sonstige betriebliche Aufwendungen & Abschreib. auf iAV	6%	14%	7%	5%	4%
Sonstige betriebliche Erträge	5%	17%	10%	16%	18%
<b>EBITDA</b>	<b>15%</b>	<b>12%</b>	<b>8%</b>	<b>14%</b>	<b>17%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	8%	7%	7%	6%	6%
<b>EBITA</b>	<b>7%</b>	<b>5%</b>	<b>1%</b>	<b>8%</b>	<b>12%</b>
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf iAV	29%	12%	3%	2%	2%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	2%	0%	0%	0%	0%
<b>EBIT</b>	<b>-25%</b>	<b>-7%</b>	<b>-2%</b>	<b>6%</b>	<b>10%</b>
Finanzergebnis	-3%	1%	-1%	-1%	-1%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-28%</b>	<b>-6%</b>	<b>-3%</b>	<b>5%</b>	<b>9%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0%	0%	0%	0%	0%
<b>EBT</b>	<b>-28%</b>	<b>-6%</b>	<b>-3%</b>	<b>5%</b>	<b>9%</b>
EE-Steuern	2%	2%	0%	0%	1%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-30%	-8%	-3%	5%	8%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0%	0%	0%	0%	0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-30%</b>	<b>-8%</b>	<b>-3%</b>	<b>5%</b>	<b>8%</b>
Anteile Dritter	0%	0%	0%	0%	0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-30%</b>	<b>-8%</b>	<b>-3%</b>	<b>5%</b>	<b>8%</b>

Quellen: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. EUR) Evotec AG	2013	2014	2015e	2016e	2017e
<b>AKTIVA</b>					
Immaterielle Vermögensgegenstände	80,0	75,0	71,7	68,4	65,1
Sachanlagen	24,2	24,0	25,6	26,9	28,3
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Anlagevermögen</b>	<b>104,2</b>	<b>99,1</b>	<b>97,3</b>	<b>95,3</b>	<b>93,5</b>
Vorräte	2,4	3,1	4,1	3,8	4,1
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	17,8	25,3	17,6	16,4	19,6
Liquide Mittel	96,1	88,8	125,3	132,7	143,4
Sonstige Vermögensgegenstände	6,9	8,3	8,3	8,3	8,3
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>123,2</b>	<b>125,5</b>	<b>155,3</b>	<b>161,2</b>	<b>175,4</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>227,4</b>	<b>224,6</b>	<b>252,6</b>	<b>256,6</b>	<b>268,9</b>
<b>PASSIVA</b>					
<b>Eigenkapital</b>	<b>159,0</b>	<b>158,4</b>	<b>155,1</b>	<b>161,3</b>	<b>172,8</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Rückstellungen	24,4	21,7	51,7	51,7	51,7
Zinstragende Verbindlichkeiten	17,6	22,9	21,2	21,2	21,2
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	6,7	9,5	12,4	10,2	11,0
Sonstige Verbindlichkeiten	19,8	12,2	12,2	12,2	12,2
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>68,4</b>	<b>66,2</b>	<b>97,5</b>	<b>95,3</b>	<b>96,1</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>227,4</b>	<b>224,6</b>	<b>252,6</b>	<b>256,6</b>	<b>268,9</b>

Quellen: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Evotec AG	2013	2014	2015e	2016e	2017e
<b>AKTIVA</b>					
Immaterielle Vermögensgegenstände	35,2%	33,4%	28,4%	26,7%	24,2%
Sachanlagen	10,7%	10,7%	10,1%	10,5%	10,5%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>45,8%</b>	<b>44,1%</b>	<b>38,5%</b>	<b>37,2%</b>	<b>34,8%</b>
Vorräte	1,0%	1,4%	1,6%	1,5%	1,5%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	7,8%	11,2%	7,0%	6,4%	7,3%
Liquide Mittel	42,3%	39,5%	49,6%	51,7%	53,3%
Sonstige Vermögensgegenstände	3,0%	3,7%	3,3%	3,2%	3,1%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>54,2%</b>	<b>55,9%</b>	<b>61,5%</b>	<b>62,8%</b>	<b>65,2%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVA</b>					
<b>Eigenkapital</b>	<b>69,9%</b>	<b>70,5%</b>	<b>61,4%</b>	<b>62,8%</b>	<b>64,3%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Rückstellungen	10,7%	9,6%	20,4%	20,1%	19,2%
Zinstragende Verbindlichkeiten	7,7%	10,2%	8,4%	8,3%	7,9%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	8,7%	5,4%	4,8%	4,7%	4,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	30,1%	29,5%	38,6%	37,1%	35,7%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>30,1%</b>	<b>29,5%</b>	<b>38,6%</b>	<b>37,1%</b>	<b>35,7%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Quellen: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

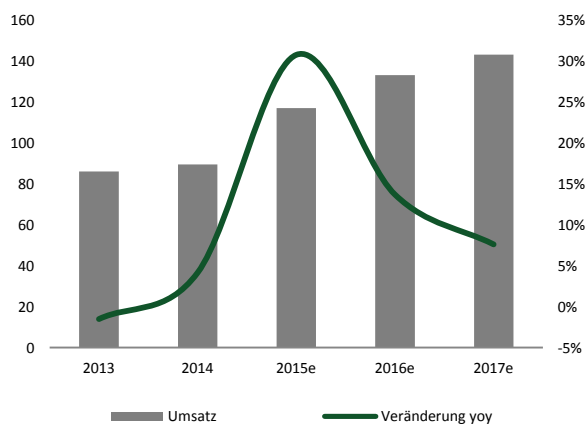
Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) Evotec AG	2013	2014	2015e	2016e	2017e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-25,4	-7,0	-3,3	6,2	11,5
Abschreibung Anlagevermögen	7,0	6,1	8,5	7,3	7,9
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	27,2	11,0	3,3	3,3	3,3
Veränderung langfristige Rückstellungen	-3,7	0,0	30,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	3,8	-7,9	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>8,9</b>	<b>2,2</b>	<b>38,6</b>	<b>16,8</b>	<b>22,7</b>
Veränderung Working Capital	-2,2	-12,4	9,6	-0,7	-2,7
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>6,7</b>	<b>-10,2</b>	<b>48,2</b>	<b>16,1</b>	<b>20,0</b>
CAPEX	-5,2	-8,4	-10,1	-8,6	-9,3
Sonstiges	-26,3	11,4	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-31,5</b>	<b>3,0</b>	<b>-10,1</b>	<b>-8,6</b>	<b>-9,3</b>
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-0,2	5,4	-1,7	0,0	0,0
Sonstiges	32,1	-2,3	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>31,9</b>	<b>3,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	-0,5	0,8	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>7,1</b>	<b>-4,2</b>	<b>36,4</b>	<b>7,4</b>	<b>10,7</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>45,6</b>	<b>42,3</b>	<b>125,3</b>	<b>132,7</b>	<b>143,4</b>

Quellen: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

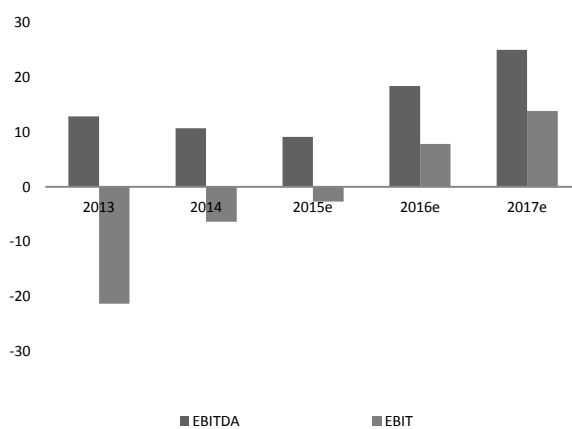
Kennzahlen Evotec AG	2013	2014	2015e	2016e	2017e
<b>Ertragsmargen</b>					
Bruttomarge (%)	36,3%	32,8%	30,4%	33,5%	36,2%
EBITDA-Marge (%)	15,0%	11,9%	7,8%	13,9%	17,5%
EBIT-Marge (%)	-24,8%	-7,1%	-2,3%	5,9%	9,7%
EBT-Marge (%)	-27,5%	-5,8%	-3,3%	5,1%	9,0%
Netto-Umsatzrendite (%)	-29,6%	-7,8%	-2,8%	4,6%	8,1%
<b>Kapitalverzinsung</b>					
ROCE (%)	-23%	-7%	-3%	10%	17%
ROE (%)	-17%	-4%	-2%	4%	7%
ROA (%)	-11%	-3%	-1%	2%	4%
<b>Solvenz</b>					
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-78,6	-65,9	-74,0	-81,4	-92,1
Net Debt / EBITDA	-6,1	-6,2	-8,1	-4,4	-3,7
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
<b>Kapitalfluss</b>					
Free Cash Flow (Mio. EUR)	1,5	-18,7	38,1	7,4	10,7
Capex / Umsatz (%)	59%	9%	9%	7%	7%
Working Capital / Umsatz (%)	14%	18%	12%	7%	8%
<b>Bewertung</b>					
EV/Umsatz	5,1	4,9	3,8	3,3	3,1
EV/EBITDA	34,2	41,2	48,2	23,9	17,6
EV/EBIT	-	-	-	56,3	31,7
EV/FCF	299,8	-	11,5	-	-
KGV	-	-	-	76,8	42,7
P/B	3,2	3,2	3,3	3,1	2,9
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Quellen: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

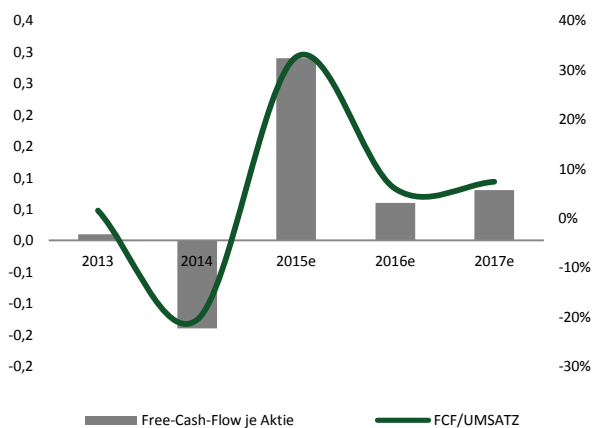
Umsatzentwicklung



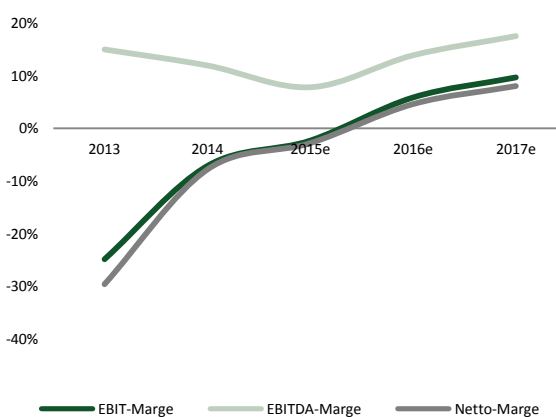
Ergebnisentwicklung



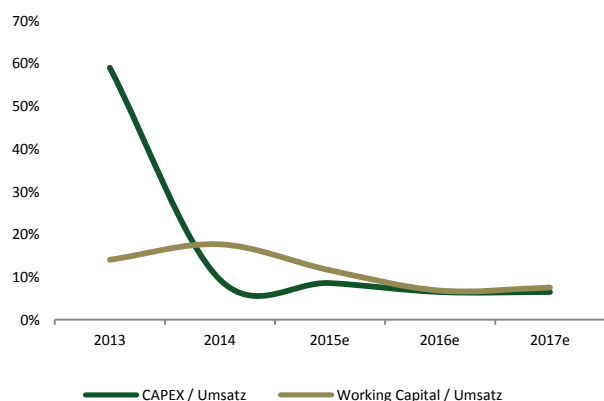
Free-Cash-Flow Entwicklung



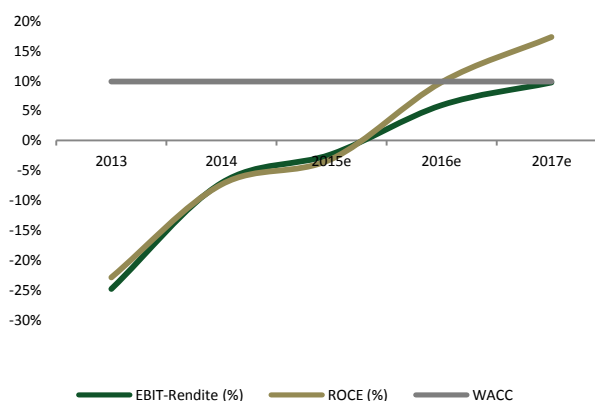
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



Ebit-Rendite / ROCE







## Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	26.11.2012	2,63	4,00	+52%
Kaufen	20.12.2012	2,69	4,00	+48%
Kaufen	16.01.2013	2,86	4,00	+40%
Kaufen	03.04.2013	2,24	4,00	+79%
Kaufen	24.04.2013	2,17	4,00	+84%
Kaufen	21.05.2013	2,81	4,00	+42%
Kaufen	12.07.2013	2,63	4,00	+52%
Kaufen	12.08.2013	2,56	4,00	+56%
Kaufen	02.09.2013	2,62	3,80	+45%
Halten	22.11.2013	3,96	4,00	+1%
Halten	20.12.2013	3,79	3,70	-2%
Halten	31.03.2014	3,79	3,80	0%
Kaufen	20.05.2014	3,43	3,80	+14%
Halten	31.07.2014	4,10	3,80	-7%
Halten	15.08.2014	3,75	3,90	+1%
Halten	11.09.2014	3,12	3,50	+12%
Kaufen	17.11.2014	3,02	3,60	+19%
Kaufen	05.01.2015	3,68	4,10	+12%
Halten	18.02.2015	3,90	4,10	+5%
Kaufen	22.04.2015	3,79	4,50	+19%
Kaufen	19.05.2015	3,97	4,50	+13%
Kaufen	06.07.2015	3,27	3,70	+13%
Halten	18.08.2015	3,84	3,80	-3%