

**Empfehlung:** Halten

**Kursziel:** 4,20 Euro

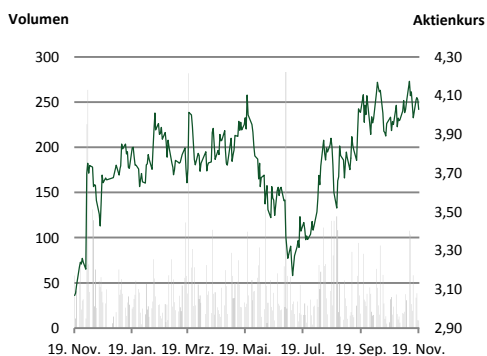
**Kurspotenzial:** +4 Prozent

#### Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag)	4,04 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	131,69
Marktkap. (in Mio. Euro)	431,74
Enterprise Value (in Mio. Euro)	465,84
Ticker	EVT
ISIN	DE0005664809

#### Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	4,30
52 Wochen-Tief (in Euro)	3,08
3 M relativ zum TecDAX	-2,3%
6 M relativ zum TecDAX	-4,6%



Quelle: Capital IQ

#### Aktionärsstruktur

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

#### Termine

GB 2015	22. März 2016
Q1-Bericht	10. Mai 2016

#### Prognosen Anpassung

	2015e	2016e	2017e
Umsatz (alt)	117,0	133,0	143,1
Δ in %	4,7%	4,1%	7,2%
EBIT (alt)	-2,7	7,8	13,9
Δ in %	n.m.	0,4%	0,5%
EPS (alt)	-0,02	0,05	0,09
Δ in %	n.m.	-	-

#### Analyst

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

#### Publikation

Comment 20. November 2015

## Starker Ausblick auf 2015 – Meilensteine in Q4 erwartet

Evotec hat mit seinem 9M-Geschäftsbericht starke Finanzzahlen vorgelegt, die von einem Anziehen des Wachstums im Basisgeschäft und der Margen geprägt sind. Die Zahlen geben einen Vorgeschmack auf den erwartbaren starken Abschluss für FY 2015, sofern die Meilensteinumsätze in Q4 nachziehen und ihre Zielmarke erreichen:

Die **Konzernumsätze** verzeichneten durch Einbeziehung des Sanofi-Standortes Toulouse erwartungsgemäß einen sprunghaften Anstieg um 50% auf 88,2 Mio. Euro (Vj.: 58,9 Mio. Euro). Rechnet man die Effekte aus Akquisitionen (Sanofi, Bionamics, Euprotec) heraus, ergibt sich für das Service-Basis-Geschäft immer noch ein sattes Umsatzplus von 9%, mit Umsätzen von 55,9 Mio. Euro (Vj.: 51,4 Mio. Euro). Dieses Wachstum verdankt sich einem rund laufenden EVT Execute-Kerngeschäft, insbesondere im Bereich Antibiotika, sowie positiven Währungseffekten. Trotz der geringen Meilensteinumsätze von 4,6 Mio. Euro (Vj.: 7,1 Mio. Euro) verbesserte sich die Bruttomarge in den ersten neun Monaten 2015 auf 29,7% (Vj.: 28,3%) und erreichte im dritten Quartal 31,3%. Verantwortlich für diese Entwicklung ist das Segment EVT Innovate. Hier kommen Effekte aus der Allianz mit Sanofi zum Tragen, wie etwa Vergütungen für die laufende Forschung an Wirkstoffprojekten oder Kompensationen für den Ausbau des Netzwerks zu akademischen Einrichtungen („academic bridge“) u. Ä. Diese Faktoren werden auch in den kommenden Quartalen maßgeblich sein.

Das **bereinigte EBITDA** stieg kräftig auf 3,4 Mio. Euro an (Vj.: 0,3 Mio. Euro) – und dies trotz der im Zuge der Sanofi-Transaktion massiv ausgeweiteten F&E-Aufwendungen von 13,5 Mio. Euro (+ 47%, Vj.: 9,2 Mio. Euro) sowie Vertriebs- und Verwaltungskosten von 19,0 Mio. Euro, (+49%, Vj.: 12,8 Mio. Euro). Letztere enthielten allein 1,8 Mio. Euro an einmaligen Akquisitionskosten, die künftig entfallen werden. An der erfreulichen EBITDA-Entwicklung hatte nicht zuletzt auch eine F&E-Steuerergutschrift in Höhe von 3,4 Mio. Euro ihren Anteil.

Zum Ende September verfügt das Unternehmen mit 138,8 Mio. Euro weiterhin über sehr hohe Finanzmittelreserven.

#### Q4 stärkstes Quartal des Jahres

Q4 verspricht das stärkste Quartal des Jahres zu werden. Das laufende Geschäftsjahr sollte infolgedessen mit starken Umsatz-, Margen- und Ergebniszahlen abschließen:

- Nach den Worten des Managements ist das Auftragsbuch, das die Auftragslage bis mindestens sechs Monate im Voraus überblicken lässt, derzeit sehr gut gefüllt. Das Wachstum von EVT Execute sollte daher mindestens in line, wenn nicht über dem Marktwachstum von 5-10% liegen, das für Outsourcing in der Wirkstoffforschung und -entwicklung durchschnittlich pro Jahr veranschlagt wird. Wir rechnen daher mit einem Wachstum des Service-Kerngeschäftes über die kommenden Quartale von 8-10%

Weiter auf der nächsten Seite →

Geschäftsjahresende: 31.12.	2013	2014	2015e	2016e	2017e
Umsatz	85,9	89,5	122,5	138,5	153,4
Veränderung yoy	-1,5%	4,1%	36,9%	13,0%	10,8%
EBITDA	12,9	10,7	33,8	18,8	25,7
EBIT	-21,4	-6,4	21,6	7,8	13,9
Jahresüberschuss	-25,4	-7,0	17,9	6,2	11,6
Bruttomarge	36,3%	32,8%	36,6%	40,5%	42,3%
EBITDA-Marge	15,0%	11,9%	27,6%	13,5%	16,7%
EBIT-Marge	-24,8%	-7,1%	17,6%	5,7%	9,1%
Net Debt	-78,6	-65,9	-117,8	-124,5	-134,8
Net Debt/EBITDA	-6,1	-6,2	-3,5	-6,6	-5,3
ROCE	-22,9%	-7,4%	28,6%	13,5%	23,7%
EPS	-0,21	-0,05	0,14	0,05	0,09
FCF je Aktie	0,01	-0,14	0,11	0,05	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	5,4	5,2	3,8	3,4	3,0
EV/EBITDA	36,2	43,6	13,8	24,8	18,2
EV/EBIT	n.m.	n.m.	21,6	59,4	33,4
KGV	n.m.	n.m.	28,8	80,8	44,9
P/B	3,3	3,4	3,0	2,9	2,7

Quellen: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, Kurs: 4,038

- Die geringen, in Q3 verbuchten Meilensteinumsätze von 0,3 Mio. Euro sind Ausdruck der hohen Variabilität erfolgsbasierter Zahlungen im Jahresverlauf. In Q4 dagegen stehen für mehrere gereifte Wirkstoffprojekte, namentlich von Bayer, Boehringer Ingelheim und Johnson & Johnson Innovation, wichtige Entscheidungspunkte an. Unterstellt man übliche Erfolgsquoten sollten diese Projekte in Kürze Meilensteine abwerfen. Es ist davon auszugehen, dass sich darunter auch höhere klinische Meilensteinzahlungen befinden werden, da gleichzeitig vom Management für den Zeitraum Q4 2015 und Anfang 2016 signifikante klinische Fortschritte angekündigt wurden. Diese Ereignisse sind in besonderem Maße bewertungsrelevant. Denn mit dem Übertritt in die klinische Phase werden die Wirkstoffprogramme als eigenständige Positionen mit ihrem jeweiligen Projektwert in das SOTP-Bewertung eingehen und künftig zu Werttreibern mit hoher Visibilität.
- Im Segment Evotec Innovate sind die Aktivitäten des Business Development zunehmend von Erfolg gekrönt. Allein in Q3 konnten drei große Target X-Programme mit namhaften Pharmaunternehmen verpartnert werden: Target*Fibrosis* (Organfibrose) mit Pfizer, Target*BCD* (Diabetes) mit Sanofi sowie Target*ImmuniT* (Krebsimmuntherapie) mit Sanofi und Apeiron. Diese Verpartnerungen sind unmittelbar mit Abschlagszahlungen und z. T. erheblichen Forschungszahlungen verbunden, die über mehrere Jahre hinweg als Umsatzerlöse im Segment EVT Innovate vereinnahmt werden. Hinzu kommen mittel- und langfristig potenzielle Meilensteinzahlungen und Umsatzbeteiligungen. Für weitere Kommerzialisierungen stehen derzeit mehr als zehn unverpartnerte Cure X/Target X-Programme bereit, die aus Evotecs Netzwerk mit akademischen Einrichtungen („academic bridge“) hervorgegangen sind. Im Rahmen der Sanofi-Allianz steht für den dynamischen Ausbau dieses Netzwerks ein eigener Fonds zur Verfügung, der das Portfolio an Cure x/Target X-Initiativen über die nächsten Jahre kräftig anwachsen lassen wird.
- Das in Q3 erkennbar gewordene höhere Margenniveau im Geschäftsbereich EVT Innovate wird anhalten. Verantwortlich hierfür sind eine Reihe von Faktoren, die sich aus der strategischen Allianz mit Sanofi ergeben, z.B. laufende Forschungszahlungen für Wirkstoffprojekte oder Vergütungen für Leistungen im Zusammenhang mit dem Aufbau der „academic bridge“ u.a.m. Diese Faktoren werden auch in den künftigen Quartalen greifen und sollten nach Angaben von CFO Colin Bond die Bruttomarge im Segment EVT Innovate nachhaltig auf über 50% hieven.

#### Letzte Umsatzprognose von 45% bestätigt

Evotec hatte im laufenden Geschäftsjahr seine Guidance dreimalig angehoben. Die ersten beiden Prognoseerhöhungen waren auf die Sanofi-Allianz zurückzuführen. Im September erfolgte dann eine weitere Anhebung der Umsatzprognose, die mit der starken Geschäftsentwicklung im Segment EVT Execute sowie dem beschleunigten Wachstum im Segment EVT Innovate begründet wurde. Die übrigen Bestandteile der Finanzprognose blieben unverändert: (1) Umsatzwachstum vor Meilensteinen, Abschlagszahlungen und Lizenzen von etwa 45%, (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.

#### Anlageurteil

In Anbetracht des beschleunigten Wachstums im Kerngeschäft der Auftragsforschung beider Segmente heben wir unsere Prognosen für das Umsatzwachstum vor Meilensteinen, Abschlagszahlungen und Lizenzen in 2015 entsprechend der Guidance an und nehmen Anpassungen in den Folgejahren aufgrund der nun veränderten Ausgangsbasis vor. Für das Kerngeschäft berücksichtigen wir zudem höhere Bruttomargen. Evotec hat für das vierte Quartal weitere Meilensteine und Fortschritte in der klinischen Pipeline in Aussicht gestellt. Wir rechnen damit, dass das Unternehmen einen sportlichen

Endspurt bis Jahresende vorlegen wird und erwarten für das laufende Geschäftsjahr bei Meilensteinen, Abschlagszahlungen und Lizenzen Umsätze in Höhe des Vorjahres. Eine Trendwende bei den seit Jahren rückläufigen erfolgsabhängigen Umsätzen sollte damit in diesem Jahr, spätestens aber 2016 gelingen. Denn 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. 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. Ab 2016 sind Upfrontzahlungen aus der Verpartnerung erster, von Sanofi übernommener Krebstherapeutika möglich. Die am weitesten fortgeschrittenen Projekte sollten bis dahin die Schwelle zur Klinik (IND-Status) erreicht haben.

In unseren Detailprognosen haben wir den Ertrag aus dem negativen Unterschiedsbetrag der Sanofi-Akquisition zum Stand Ende September in voller Höhe übernommen (wodurch sich starke Abweichungen zu den *bereinigten* Ergebniszahlen des Unternehmens ergeben). Ebenso haben wir uns der Darstellung der Akquisition in der Kapitalflussrechnung durch das Unternehmen angepasst.

Nach aktualisierter SOTP-Bewertung erhöht sich das neue Kursziel auf 4,20 Euro (zuvor: 3,80 Euro). Unser Rating lautet Halten. Sobald Evotec die avisierten klinischen Fortschritte vermeldet, werden wir die hinzugekommenen Medikamentenkandidaten in unsere Pipelinebewertung aufnehmen.

## 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

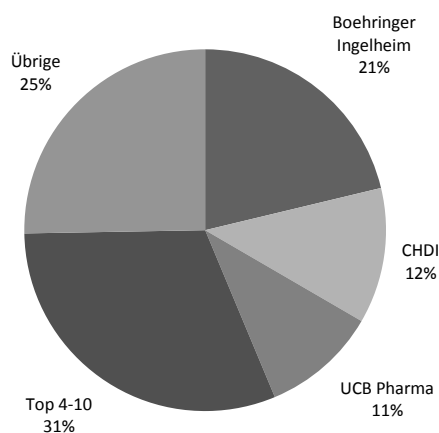
Als Wirkstoffforschungs- und -entwicklungsunternehmen profitiert Evotec von der vermehrten Auslagerung der F&E-Aktivitäten in der Biotech- und Pharmabranche. Dabei wird das Outsourcing nicht bei einer zunehmenden Zahl von Produkten betrieben, sondern vor allem auf verstärkt in die Tiefe des Forschungsprozesses 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.

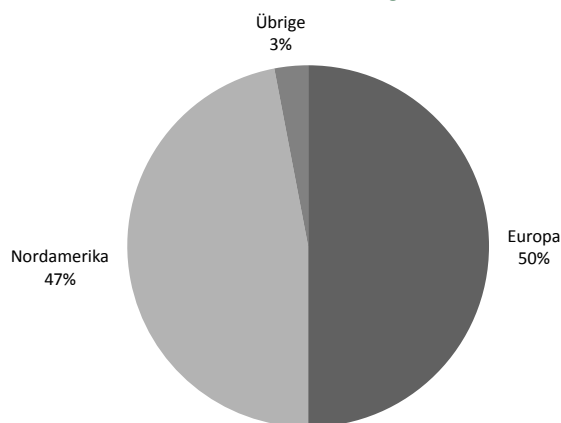
### Umsatzanteile nach Keyaccounts



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.



### 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 Treffersubstanzen 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.

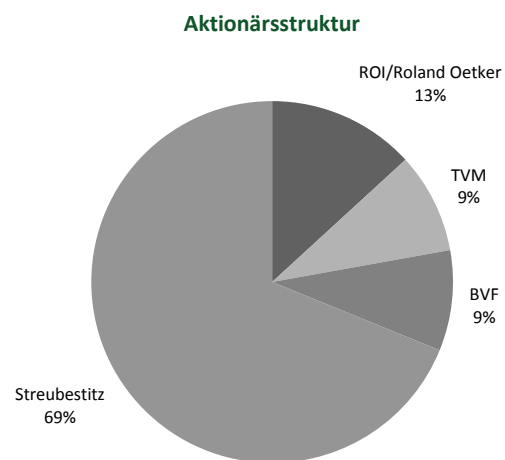
**Colin Bond**, CFO, wurde mit Wirkung zum 12. August 2010 zum neuen Finanzvorstand und Mitglied des Vorstands ernannt. Herr Bond verfügt über annähernd 25 Jahre Erfahrung im Bereich Finanzen, die er in führenden Positionen, zuletzt als Finanzvorstand von Novartis Europe in der Schweiz, gesammelt hat. 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	2015
		Fair Value
Service u. präklinische Projekte	DCF	324,6
verpartnerte klinische Projekte	rNPV	110,0
<b>Net Cash FY 2015e</b>		<b>117,8</b>
<b>= Fair Value</b>		<b>552,4</b>
<b>Fair Value je Aktie</b>		<b>4,20</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	39
Roche	Krebs	I	17%	2020	n.a.	4%	1.000	29
- Steuern								-11
<b>= rNPV Pipeline</b>								<b>110</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>122,5</b>	<b>138,5</b>	<b>153,4</b>	<b>169,3</b>	<b>189,6</b>	<b>204,8</b>	<b>217,0</b>	<b>221,4</b>
<i>Veränderung</i>	36,9%	13,0%	10,8%	10,3%	12,0%	8,0%	6,0%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>21,6</b>	<b>7,8</b>	<b>13,9</b>	<b>18,9</b>	<b>28,4</b>	<b>30,7</b>	<b>32,6</b>	<b>33,2</b>
<i>EBIT-Marge</i>	17,6%	5,7%	9,1%	11,2%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
<b>NOPAT</b>	<b>21,5</b>	<b>7,1</b>	<b>12,5</b>	<b>16,9</b>	<b>25,4</b>	<b>27,5</b>	<b>29,1</b>	<b>29,7</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>12,2</b>	<b>10,9</b>	<b>11,7</b>	<b>12,6</b>	<b>13,3</b>	<b>12,3</b>	<b>10,9</b>	<b>10,8</b>
<i>in % vom Umsatz</i>	10,0%	7,9%	7,7%	7,4%	7,0%	6,0%	5,0%	4,9%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	9,8	-1,4	-3,1	-1,4	-1,7	1,9	-0,9	-0,3
- Investitionen	-10,5	-9,0	-10,0	-11,0	-13,3	-12,3	-10,9	-11,1
<i>Investitionsquote</i>	8,6%	6,5%	6,5%	6,5%	7,0%	6,0%	5,0%	5,0%
<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>33,0</b>	<b>7,6</b>	<b>11,2</b>	<b>17,1</b>	<b>23,7</b>	<b>29,3</b>	<b>28,3</b>	<b>29,2</b>
<b>WACC</b>	9,6%	9,6%	9,6%	9,6%	9,6%	9,6%	9,6%	9,6%
Present Value	33,8	7,1	9,5	13,3	16,8	19,0	16,7	208,4
<b>Kumuliert</b>	<b>33,8</b>	<b>40,9</b>	<b>50,4</b>	<b>63,7</b>	<b>80,5</b>	<b>99,5</b>	<b>116,2</b>	<b>324,6</b>

## Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	324,6
Terminal Value	208,4
Anteil vom Tpv-Wert	64%
Verbindlichkeiten	0,0
Liquide Mittel	0,0
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>324,6</b>

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2015-2018	11,4%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2015-2020	10,8%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2022	2,0%
EBIT-Marge	2015-2018	10,9%
EBIT-Marge	2015-2020	12,3%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2022	15,0%

## Sensitivität Eigenkapitalwert

## ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	<b>2,00%</b>	2,25%	2,75%
10,06%	272,7	281,7	286,7	291,9	303,3
9,81%	288,3	298,7	304,4	310,5	323,9
<b>9,56%</b>	305,8	318,0	<b>324,6</b>	331,8	347,6
9,31%	325,7	339,9	347,8	356,2	375,1
9,06%	348,3	365,2	374,5	384,7	407,5

## Modellparameter

Fremdkapitalquote	10,0%
Fremdkapitalzins	6,5%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%
Beta	1,15
WACC	9,6%
ewiges Wachstum	2,0%

## Sensitivität Eigenkapitalwert

## EBIT-Marge ab 2022e

WACC	14,50%	14,75%	<b>15,00%</b>	15,25%	15,50%
10,06%	280,8	283,7	286,7	289,6	292,5
9,81%	298,0	301,2	304,4	307,6	310,9
<b>9,56%</b>	317,6	321,1	<b>324,6</b>	328,2	331,7
9,31%	340,0	343,9	347,8	351,7	355,6
9,06%	365,9	370,2	374,5	378,9	383,2

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>122,5</b>	<b>138,5</b>	<b>153,4</b>
Herstellungskosten	54,7	60,1	77,7	82,4	88,5
<b>Bruttoergebnis</b>	<b>31,2</b>	<b>29,4</b>	<b>44,8</b>	<b>56,1</b>	<b>64,9</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	25,0	25,3	27,6
Sonstige betriebliche Aufwendungen & Abschreib. auf iAV	5,2	12,2	8,8	6,9	5,7
Sonstige betriebliche Erträge	4,4	15,4	12,0	14,8	18,6
<b>EBITDA</b>	<b>12,9</b>	<b>10,7</b>	<b>33,8</b>	<b>18,8</b>	<b>25,7</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	7,0	6,1	8,9	7,6	8,4
<b>EBITA</b>	<b>5,8</b>	<b>4,6</b>	<b>24,9</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>21,6</b>	<b>7,8</b>	<b>13,9</b>
Finanzergebnis	-2,3	1,2	-1,5	-1,0	-1,0
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-23,7</b>	<b>-5,2</b>	<b>20,1</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>20,1</b>	<b>6,8</b>	<b>12,9</b>
EE-Steuern	1,8	1,8	2,1	0,7	1,3
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-25,4	-7,0	17,9	6,2	11,6
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>17,9</b>	<b>6,2</b>	<b>11,6</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>17,9</b>	<b>6,2</b>	<b>11,6</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%	63%	59%	58%
<b>Bruttoergebnis</b>	<b>36%</b>	<b>33%</b>	<b>37%</b>	<b>41%</b>	<b>42%</b>
Forschung und Entwicklung	11%	14%	16%	22%	24%
Vertriebskosten	0%	0%	0%	0%	0%
Verwaltungskosten	19%	20%	20%	18%	18%
Sonstige betriebliche Aufwendungen & Abschreib. auf iAV	6%	14%	7%	5%	4%
Sonstige betriebliche Erträge	5%	17%	10%	11%	12%
<b>EBITDA</b>	<b>15%</b>	<b>12%</b>	<b>28%</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>20%</b>	<b>8%</b>	<b>11%</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>18%</b>	<b>6%</b>	<b>9%</b>
Finanzergebnis	-3%	1%	-1%	-1%	-1%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-28%</b>	<b>-6%</b>	<b>16%</b>	<b>5%</b>	<b>8%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0%	0%	0%	0%	0%
<b>EBT</b>	<b>-28%</b>	<b>-6%</b>	<b>16%</b>	<b>5%</b>	<b>8%</b>
EE-Steuern	2%	2%	2%	0%	1%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-30%	-8%	15%	4%	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>15%</b>	<b>4%</b>	<b>8%</b>
Anteile Dritter	0%	0%	0%	0%	0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-30%</b>	<b>-8%</b>	<b>15%</b>	<b>4%</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	27,0	28,6
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Anlagevermögen</b>	<b>104,2</b>	<b>99,1</b>	<b>97,4</b>	<b>95,5</b>	<b>93,7</b>
Vorräte	2,4	3,1	3,5	4,0	4,4
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	17,8	25,3	18,5	17,1	21,0
Liquide Mittel	96,1	88,8	139,1	145,8	156,0
Sonstige Vermögensgegenstände	6,9	8,3	8,3	8,3	8,3
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>123,2</b>	<b>125,5</b>	<b>169,4</b>	<b>175,2</b>	<b>189,7</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>227,4</b>	<b>224,6</b>	<b>266,8</b>	<b>270,7</b>	<b>283,4</b>
<b>PASSIVA</b>					
<b>Eigenkapital</b>	<b>159,0</b>	<b>158,4</b>	<b>176,3</b>	<b>182,5</b>	<b>194,1</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	43,1	43,1	43,1
Zinstragende Verbindlichkeiten	17,6	22,9	21,2	21,2	21,2
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	6,7	9,5	12,9	10,6	11,8
Sonstige Verbindlichkeiten	19,8	12,2	13,2	13,2	13,2
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>68,4</b>	<b>66,2</b>	<b>90,4</b>	<b>88,1</b>	<b>89,3</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>227,4</b>	<b>224,6</b>	<b>266,8</b>	<b>270,7</b>	<b>283,4</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Evotec AG	2013	2014	2015e	2016e	2017e
<b>AKTIVA</b>					
<b>Immaterielle Vermögensgegenstände</b>	<b>35,2%</b>	<b>33,4%</b>	<b>26,9%</b>	<b>25,3%</b>	<b>23,0%</b>
Sachanlagen	10,7%	10,7%	9,6%	10,0%	10,1%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>45,8%</b>	<b>44,1%</b>	<b>36,5%</b>	<b>35,3%</b>	<b>33,1%</b>
Vorräte	1,0%	1,4%	1,3%	1,5%	1,6%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	7,8%	11,2%	6,9%	6,3%	7,4%
Liquide Mittel	42,3%	39,5%	52,1%	53,8%	55,1%
Sonstige Vermögensgegenstände	3,0%	3,7%	3,1%	3,1%	2,9%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>54,2%</b>	<b>55,9%</b>	<b>63,5%</b>	<b>64,7%</b>	<b>67,0%</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>66,1%</b>	<b>67,4%</b>	<b>68,5%</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%	16,1%	15,9%	15,2%
Zinstragende Verbindlichkeiten	7,7%	10,2%	8,0%	7,8%	7,5%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	8,7%	5,4%	5,0%	4,9%	4,7%
Sonstige Verbindlichkeiten	30,1%	29,5%	33,9%	32,6%	31,5%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>30,1%</b>	<b>29,5%</b>	<b>33,9%</b>	<b>32,6%</b>	<b>31,5%</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)

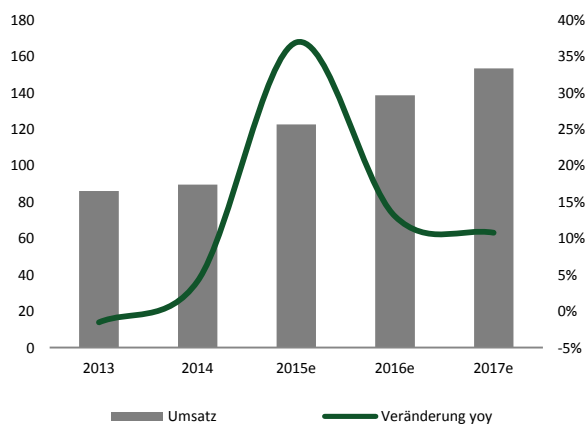
Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) Evotec AG	2013	2014	2015e	2016e	2017e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-25,4	-7,0	17,9	6,2	11,6
Abschreibung Anlagevermögen	7,0	6,1	8,9	7,6	8,4
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	27,2	11,0	3,3	3,3	3,3
Veränderung langfristige Rückstellungen	-3,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	3,8	-7,9	-15,9	0,0	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>8,9</b>	<b>2,2</b>	<b>14,3</b>	<b>17,1</b>	<b>23,3</b>
Veränderung Working Capital	-2,2	-12,4	10,9	-1,4	-3,1
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>6,7</b>	<b>-10,2</b>	<b>25,2</b>	<b>15,7</b>	<b>20,2</b>
CAPEX	-5,2	-8,4	-10,5	-9,0	-10,0
Sonstiges	-26,3	11,4	37,3	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-31,5</b>	<b>3,0</b>	<b>26,7</b>	<b>-9,0</b>	<b>-10,0</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>50,2</b>	<b>6,7</b>	<b>10,3</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>45,6</b>	<b>42,3</b>	<b>139,1</b>	<b>145,8</b>	<b>156,0</b>

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

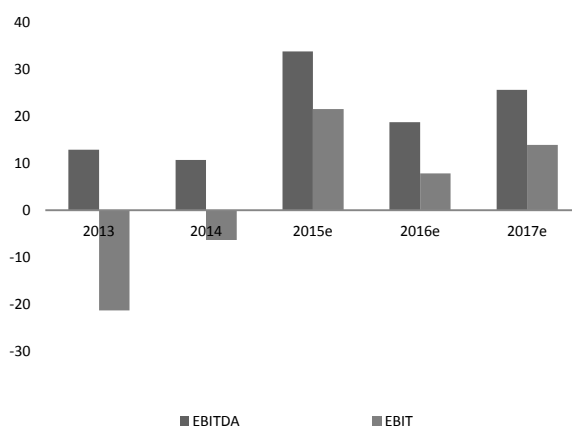
Kennzahlen Evotec AG	2013	2014	2015e	2016e	2017e
<b>Ertragsmargen</b>					
Bruttomarge (%)	36,3%	32,8%	36,6%	40,5%	42,3%
EBITDA-Marge (%)	15,0%	11,9%	27,6%	13,5%	16,7%
EBIT-Marge (%)	-24,8%	-7,1%	17,6%	5,7%	9,1%
EBT-Marge (%)	-27,5%	-5,8%	16,4%	4,9%	8,4%
Netto-Umsatzrendite (%)	-29,6%	-7,8%	14,6%	4,5%	7,6%
<b>Kapitalverzinsung</b>					
ROCE (%)	-23%	-7%	29%	13%	24%
ROE (%)	-17%	-4%	11%	4%	6%
ROA (%)	-11%	-3%	7%	2%	4%
<b>Solvenz</b>					
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-78,6	-65,9	-117,8	-124,5	-134,8
Net Debt / EBITDA	-6,1	-6,2	-3,5	-6,6	-5,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,5	-0,4	-0,7	-0,7	-0,7
<b>Kapitalfluss</b>					
Free Cash Flow (Mio. EUR)	1,5	-18,7	14,7	6,7	10,3
Capex / Umsatz (%)	59%	9%	9%	7%	7%
Working Capital / Umsatz (%)	14%	18%	11%	7%	8%
<b>Bewertung</b>					
EV/Umsatz	5,4	5,2	3,8	3,4	3,0
EV/EBITDA	36,2	43,6	13,8	24,8	18,2
EV/EBIT	-	-	21,6	59,4	33,4
EV/FCF	317,5	-	31,8	-	-
KGV	-	-	28,8	80,8	44,9
P/B	3,3	3,4	3,0	2,9	2,7
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

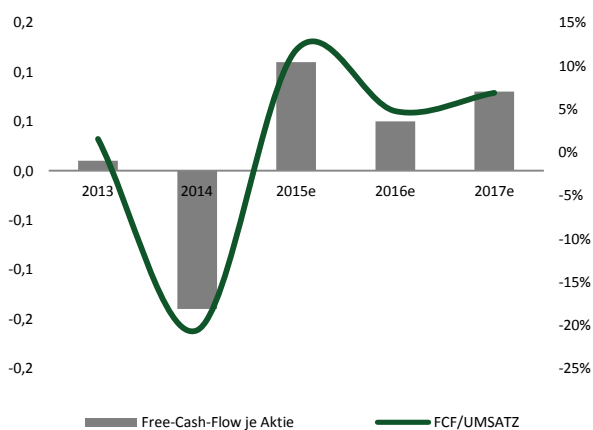
Umsatzentwicklung



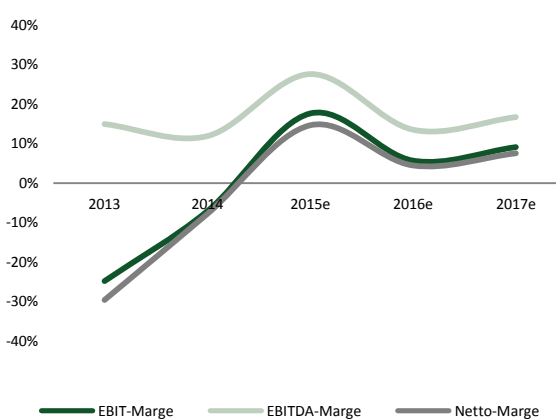
Ergebnisentwicklung



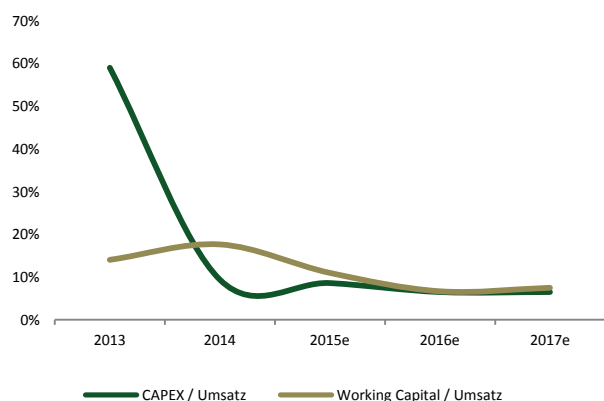
Free-Cash-Flow Entwicklung



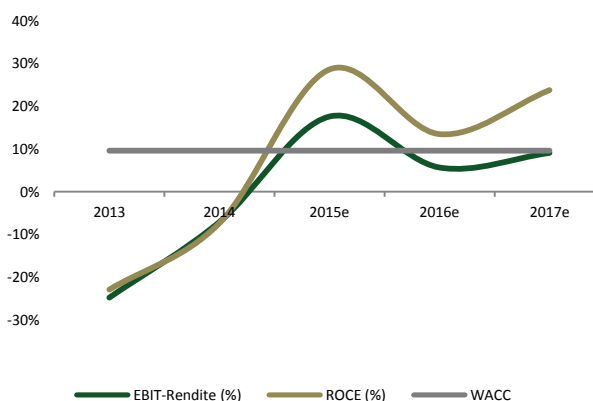
Margenentwicklung



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%
Halten	20.11.2015	4,04	4,20	+4%