

PAION AG, Aachen

Jahresfinanzbericht

für das Geschäftsjahr 2010

PAION AG 2010



Konzernabschluss

zum 31. Dezember 2010 gemäß § 315 a HGB nach IFRS und

Konzernlagebericht

für das Geschäftsjahr 2010

Lagebericht	2
Jahresabschluss	
Bilanz	30
Gesamtergebnisrechnung	32
Konzernkapitalflussrechnung	33
Konzerneigenkapitalspiegel	34
Anhang	35
Bilanzeid	62
Bestätigungsvermerk	63

Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2010

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

I. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Nach dem heftigen Einbruch der Wirtschaftstätigkeit im Jahr zuvor, war das Jahr 2010 von einer kräftigen Erholung der Weltwirtschaft geprägt. In den meisten Staaten hat die Wirtschaftsleistung wieder das Niveau von vor der Wirtschafts- und Finanzkrise erreicht. Insgesamt ist die Weltwirtschaft in 2010 um 3,9% gestiegen. Getrieben wurde das starke Wachstum der Weltwirtschaft insbesondere durch das Wirtschaftswachstum in den Schwellenländern. So hat die Wirtschaftsleistung z. B. in China um 10% zugelegt. Auch in den USA ist die Wirtschaft auf den Wachstumspfad zurückgekehrt; das Wachstum lag bei 2,7%. Im Vergleich zu anderen Industrienationen fiel das Wachstum in Deutschland mit 3,6% relativ hoch aus, wesentlich getrieben durch die starke Exporttätigkeit infolge der robusten Weltwirtschaft.

Die Erholung der Weltwirtschaft hat sich auch auf die Entwicklung an den Aktienmärkten ausgewirkt. So stieg der DAX um 16% gegenüber dem Schlussstand des Vorjahres. Die Entwicklung anderer wichtiger Indizes war ähnlich. Der Dow Jones Index erhöhte sich um 11% und der S&P 500 um 13% gegenüber dem Schlussstand des Vorjahres.

Für 2011 und 2012 wird mit einem weiteren Wachstum gerechnet, allerdings mit geringeren Wachstumsraten als in 2010. Für die Weltwirtschaft wird ein Wachstum von 3,3% erwartet. In Deutschland werden 2,2% Wirtschaftswachstum erwartet. Risiken bestehen insbesondere durch die Staatsschuldenkrise in Europa und den USA sowie weiter schwache Immobilien- und Finanzsektoren in den USA. Die Prognoseunsicherheit bleibt weiterhin hoch.

2. Entwicklung der Pharma- und Biotechnologiebranche

In der Pharma- und Biotechnologiebranche hält der Konsolidierungsdruck unvermindert an. Dieser ergibt sich insbesondere aus den hohen Risiken und Kosten der Pharmaentwicklung, dem Ablauf des Patentschutzes einer Vielzahl von Produkten in den kommenden Jahren sowie den in Folge der ausufernden Staatsdefizite vieler Industrienationen unternommenen Ausgabenkürzungen im Gesundheitssektor. Auch in 2010 kam es wieder zu etlichen Unternehmensübernahmen und Kooperationen sowie Ein- und Auslizenzierungen. Neben Zusammenschlüssen zwischen Pharmaunternehmen untereinander waren auch wieder zahlreiche Übernahmen von Biotechnologieunternehmen durch Pharmaunternehmen zu verzeichnen. Oftmals sind diesen Übernahmen langjährige Kooperationen zwischen den Beteiligten vorausgegangen. Das weiterhin schwierige Finanzierungsumfeld für kleinere Biotechnologieunternehmen und nach wie vor niedrige Bewertungen haben den Trend zu Übernahmen und Kooperationen weiter verstärkt. Es wird erwartet, dass die Konsolidierung in der Branche auch in den nächsten Jahren weiter voranschreiten wird.

Die börsennotierten Pharma- und Biotechnologieunternehmen entwickelten sich weltweit unterschiedlich. Der NASDAQ Biotechnology Index stieg um 15% gegenüber dem Schlussstand des Vorjahres. Der AMEX Biotechnology Index verzeichnete in 2010 sogar einen

Anstieg um 38%. Der DAXsubsector Biotechnology Index der Deutsche Börse AG fiel hingegen um rund 4% gegenüber dem Schlussstand des Vorjahres.

Einhergehend mit der Finanzmarktkrise war es in 2009 zu einer deutlichen Zurückhaltung von Investoren sowie einem Erlahmen der IPO-Tätigkeit gekommen, wodurch sich die Finanzierungsmöglichkeiten insbesondere für Biotechnologieunternehmen erheblich verschlechtert haben. Die IPO-Tätigkeit hat sich in 2010 etwas belebt, ist aber weiterhin schwach. In 2010 waren Investoren vereinzelt wieder bereit, in Biotechnologieunternehmen zu investieren. Insgesamt sind die Finanzierungsmöglichkeiten für Biotechnologieunternehmen weiterhin schwierig.

Darstellung des Geschäftsverlaufs

I. Vorbemerkungen

Die PAION AG agiert ausschließlich als Management- und Dienstleistungsholding. Die Management- und Serviceleistungen werden gegenüber den Tochtergesellschaften erbracht. Die Serviceleistungen umfassen im Wesentlichen Verwaltungstätigkeiten, unter anderem Buchhaltung, Recht, Personalwesen, Öffentlichkeitsarbeit und Controlling. Darüber hinaus unterstützt die PAION AG die Finanzierung des laufenden Geschäftsbetriebs der Tochtergesellschaften und die Konzerngesellschaften tauschen untereinander Leistungen vorwiegend im Entwicklungsbereich aus. Die Geschäftstätigkeit der PAION-Gruppe (im Folgenden auch: „PAION“) wird somit im Wesentlichen durch die operative Entwicklungstätigkeit der PAION Deutschland GmbH und der PAION UK Ltd geprägt, die im Folgenden dargestellt wird.

Das Entwicklungsportfolio der PAION umfasst fünf Entwicklungskandidaten. Dabei handelt es sich um die Substanzen Remimazolam (CNS 7056), M6G und Solulin in der Eigenentwicklung sowie die von Kooperationspartnern entwickelten Substanzen Desmoteplase und GGF2. Remimazolam wird darüber hinaus vom Kooperationspartner Ono für den japanischen Markt entwickelt. Remimazolam und M6G werden von der Tochtergesellschaft PAION UK Ltd und Solulin wird von der Tochtergesellschaft PAION Deutschland GmbH entwickelt. Desmoteplase ist ein Vermögenswert der PAION Deutschland GmbH und GGF2 ein Vermögenswert der PAION Holdings UK Ltd.

Die Entwicklung der Substanzen CNS 5161 und Flovagatran wurde im Geschäftsjahr eingestellt. PAION hatte die weitere Entwicklung von CNS 5161 von der Finanzierung durch Dritte abhängig gemacht. Da diese Finanzierung bis zum Jahresende 2009 nicht erreicht werden konnte, wurde die bestehende Entwicklungspartnerschaft mit Ergomed hinsichtlich CNS 5161 aufgelöst und die Entwicklung Anfang 2010 eingestellt.

Mit dem Wirkstoff Flovagatran wurden präklinische Studien durchgeführt. Nach Abwägen der kommerziellen und klinischen Erfolgsaussichten wurde die Entwicklung von Flovagatran im Dezember 2010 eingestellt, da eine Erfolg versprechende Indikation nicht zu identifizieren war.

PAION hält Rechte an weiteren Substanzen, die zum Teil auslizenziert sind und zu weiteren erfolgsabhängigen Einnahmen und Ausgaben führen könnten. Die Wahrscheinlichkeit wird derzeit als gering eingeschätzt, da die Projektentwicklungen nicht wesentlicher Bestandteil der Entwicklungsstrategie von PAION oder deren Partner sind.

Das Geschäftsjahr 2010 war durch die Konzentration der PAION auf die Entwicklung der Substanzen der PAION UK Ltd, insbesondere Remimazolam, geprägt.

2. Überblick über die Entwicklungstätigkeit von PAION Deutschland GmbH und PAION UK Ltd

a. Remimazolam

Remimazolam ist ein innovatives, kurz wirksames Anästhetikum/Sedativum und wird von PAION zunächst für den Einsatz bei kleineren medizinischen Eingriffen entwickelt. Solche Substanzen werden unter anderem bei endoskopischen Untersuchungen, wie beispielsweise Darmspiegelungen, eingesetzt. Bei über 300 Probanden und Patienten löste Remimazolam in durchgeführten klinischen Studien nach intravenöser Gabe unverzüglich die gewünschte Sedierung aus. Hervorzuheben ist dabei auch, dass die Sedierung zu Gunsten des Patienten rasch wieder nachlässt. Dies bedeutet, dass der Patient gezielt für die Dauer des Eingriffs sediert werden kann und anschließend schnell wieder das volle Bewusstsein erlangt. Die schnelle Aufhebung der Wirkung ist darauf zurückzuführen, dass der Wirkstoff von Gewebe-Esterasen abgebaut wird, einer im menschlichen Körper weit verbreiteten Klasse von Enzymen.

Remimazolam wird derzeit von PAION als Sedativum für ambulante Eingriffe entwickelt und hat zusätzliches Potenzial in der Indikation „Einleitung und Aufrechterhaltung von Narkosen“, was zunächst von PAIONs Partner Ono für den japanischen Markt entwickelt wird. Weiterhin könnte Remimazolam auch als Anästhetikum während der künstlichen Beatmung auf Intensivstationen eingesetzt werden.

Klinische Entwicklung

Die bislang durchgeführten Studien mit Remimazolam umfassen zwei Phase-I-Studien sowie zwei Phase-II-Studien mit Ein- oder Mehrfachgabe ohne Intervention oder bei Magen- oder Darmspiegelung. Die Patientenrekrutierung der im Jahr 2010 durchgeführten Phase-IIb-Studie lief von Mai bis September; die Ergebnisse wurden im November 2010 berichtet.

Die erhobenen Daten weisen auf eine gute Verträglichkeit von Remimazolam hin. Die Wirkung kann durch ein bekanntes Gegenmittel (Flumazenil) aufgehoben werden. Ein rasches An- und Abfluten der sedierenden Wirkung von Remimazolam wurde bei den Eingriffen beobachtet. Es wurde weiterhin gezeigt, dass es mit einer Einfachdosis Remimazolam möglich ist, gleiche (Sicherheit) oder sogar bessere (Wirksamkeit) Ergebnisse im Vergleich zu einer Einfachdosis des Goldstandards Midazolam zu erzielen. Mit zusätzlichen Dosierungen kann ferner eine hinreichende Sedierung für 30 Minuten aufrecht erhalten werden. Diese Dauer entspricht einer regulären

Darmspiegelung, wenn ein zusätzlicher Eingriff (z. B. Entfernung eines oder mehrerer Polypen) notwendig ist. Eine rein diagnostische Darmspiegelung dauert ca. 10-15 Minuten.

Mit den Ergebnissen der Phase-IIb-Studie kann das Dosierungsschema für Phase-III-Studien festgelegt werden.

Kooperationen

In 2007 erhielt Ono Pharmaceutical Co., Ltd. (Ono) im Rahmen einer Lizenzvereinbarung die Entwicklungs- und Vermarktungsrechte von Remimazolam für den japanischen Markt gegen die Zahlung von Lizenzgebühren und Meilensteinen. Ono entwickelt Remimazolam in Indikationen, bei denen eine fortlaufende Infusion benötigt wird, während PAION sich zunächst auf Indikationen konzentriert, bei denen eine Einfach- oder Mehrfachgabe für kurze Eingriffe benötigt wird. In dieser Kooperation erfolgt ein permanenter Datenaustausch, so dass jede Partei von den Entwicklungsfortschritten des jeweils anderen Partners profitiert. Im Februar 2010 informierte Ono PAION über die Initiierung der ersten japanischen Phase-I-Studie. Der erste Proband wurde im April 2010 behandelt. Dies löste die erste Meilensteinzahlung in Höhe von USD 1 Mio. aus. Das Phase-I-Programm ist inzwischen wie geplant fortgeschritten. Der erzielte Fortschritt unterstützt und beschleunigt die Entwicklung von Remimazolam für die Indikationen Anästhesie und „Einleitung und Aufrechterhaltung von Narkosen“ in PAIONs Territorien.

PAION versucht derzeit, potenzielle Lizenzpartner außerhalb Japans zu identifizieren, um die Entwicklung schnellstmöglich und idealerweise für mehrere Indikationen gleichzeitig voranzutreiben sowie die anschließende Vermarktung vorzubereiten.

b. Morphin-6-glucuronid

Morphin-6-glucuronid (M6G), ein hochpotentes Opioid, hat in klinischen Studien der Phasen II und III gezeigt, dass es eine starke schmerzstillende Wirkung bei der Behandlung moderater bis starker peri-operativer Schmerzen hat. Gleichzeitig wurde die Häufigkeit üblicher opioider Nebenwirkungen wie Übelkeit und Erbrechen im Vergleich zu Morphin deutlich reduziert.

Klinische Entwicklung

PAION hat diverse vertiefte Analysen der verfügbaren klinischen Daten durchgeführt. Die Ergebnisse unterstützen PAIONs Auffassung, dass M6G bei vergleichbar schmerzstillenden Dosierungen ein größeres therapeutisches Fenster als Morphin aufweist, mit verringertem Auftreten von post-operativer Übelkeit und Erbrechen. Auf dieser Basis wurde mit der FDA ein Entwicklungsplan als „New Chemical Entity“, d. h. als neue, eigenständige Substanz, vereinbart. Dies verbessert die mögliche Profitabilität für potenzielle Pharmapartner, weil es für M6G eine längere Marktexklusivität in Aussicht stellt. Im weiteren Phase-III-Programm soll bewiesen werden, dass M6G signifikant weniger postoperative Übelkeit und Erbrechen bei gleicher schmerzstillender Wirkung im Vergleich zu Morphin hervorruft.

Kooperationen

Die Rechte an M6G basieren sowohl auf eigenen Entwicklungen als auch auf Entwicklungen von Dritten. Im Rahmen dieser Entwicklungen von Dritten hat PAION auch Verpflichtungen in Form von erfolgsabhängigen Meilensteinzahlungen und Umsatzbeteiligungen.

Trotz der positiven Ergebnisse der ausführlichen Reanalyse und des ermutigenden Gesprächs mit der FDA, ist es PAION bisher nicht gelungen, eine globale Partnerschaft abzuschließen. Derzeit führt PAION Gespräche, um die Entwicklung gemeinsam mit mehreren Partnern in verschiedenen Regionen weiterführen zu können.

c. Desmoteplase

Desmoteplase ist ein rekombinant hergestelltes Protein (ein sogenannter Plasminogen-Aktivator) aus dem Speichel der Vampirfledermaus, *Desmodus rotundus*, das intravenös zur Auflösung von Blutgerinnseln verabreicht und derzeit für die kausale Behandlung des akuten ischämischen Schlaganfalls entwickelt wird. Die Behandlung erfolgt im Zeitfenster von drei bis neun Stunden nach dem Einsetzen der Schlaganfallsymptome – einem Zeitfenster, für das es noch keine zugelassene medikamentöse Behandlung gibt.

Klinische Entwicklung

Bislang wurde Desmoteplase für den Einsatz bei akutem ischämischen Schlaganfall bereits in zwei Phase-II-Studien und einer Phase-III-Studie untersucht. PAIONs Lizenzpartner H. Lundbeck A/S (Lundbeck) hat in 2008 die alleinige Federführung bei der weiteren Entwicklung von Desmoteplase übernommen. Im Dezember 2008 startete Lundbeck ein weiteres Phase-III-Programm, bestehend aus zwei vergleichbaren Studien (DIAS-3 und DIAS-4). Im März 2010 initiierte Lundbeck zudem eine Phase-II-Studie in Japan (DIAS-J).

In der aktuellen Unternehmenskommunikation berichtete Lundbeck, dass die Patientenrekrutierung im Phase-III-Programm mit Desmoteplase langsamer als angenommen war (Lundbeck-Geschäftsbericht 2010). Lundbeck erwartet, die Marktzulassung Ende 2012 beantragen zu können (Lundbeck-Präsentation zum SEB Nordic Seminar im Januar 2011).

Kooperationen

PAION hat Desmoteplase im Jahr 2001 von der Bayer AG (früher Schering AG) gegen Meilensteine und Lizenzgebühren einlizenziert. Derzeit hält Lundbeck die exklusiven globalen Rechte für die Forschung, Entwicklung, Produktion und Vermarktung von Desmoteplase. Der Lizenzvertrag trat im Januar 2008 in Kraft und wurde im Oktober 2010 um die Rechte potenzieller Folgesubstanzen erweitert. Lundbeck verpflichtet sich im Rahmen dieser Vereinbarungen zu folgenden Zahlungen:

- Zahlung eines nicht rückzahlbaren Vorausbetrags in Höhe von EUR 8 Mio. zum Zeitpunkt des Inkrafttretens des Vertrags (Januar 2008; Ausweis als passivischer Abgrenzungsposten und ratierliche Auflösung entsprechend der voraussichtlichen Entwicklungszeit),
- Zahlung eines nicht rückzahlbaren Kaufpreises in Höhe von EUR 1,5 Mio. zum Zeitpunkt des Inkrafttretens des erweiterten Vertrags (Oktober 2010; Ausweis als Umsatz im Geschäftsjahr 2010),

- Meilensteinzahlungen für Desmoteplase von bis zu EUR 68 Mio., wovon bis zu EUR 40 Mio. auf Meilensteine vor und einschließlich der Zulassungen (regionale Aufteilung) entfallen und insgesamt EUR 28 Mio. mit Beginn der Vermarktung und bei Erreichen bestimmter Umsatzziele fällig werden,
- Meilensteinzahlungen für Moleküle der zweiten Generation (Folgesubstanzen) von bis zu EUR 25 Mio. für Entwicklung und Vermarktung,
- Übernahme sämtlicher Kosten, insbesondere für die klinische Entwicklung, die Produktionsentwicklung, Patentkosten und die Marktzulassung,
- Zahlung von umsatzabhängigen Lizenzgebühren, die nach Abzug der von PAION an den ursprünglichen Lizenzgeber Bayer AG zu leistenden Lizenzgebühren im unteren zweistelligen Prozentbereich liegen werden.

PAION hat für die Länder Deutschland, Österreich und Schweiz die Option für eine Ko-Vermarktung von Desmoteplase. Im Falle der Optionsausübung erhält PAION anstelle der umsatzabhängigen Lizenzgebühren eine unmittelbare Ergebnisbeteiligung.

d. Solulin

Solulin ist eine verbesserte Variante des humanen Proteins Thrombomodulin, eines wichtigen natürlichen Regulators des Gerinnungssystems. Eine der Aufgaben von Thrombomodulin liegt darin, das sich bei der Blutstillung bildende Fibrinnetz zu stabilisieren. Im Unterschied zu dem in der Wand von Blutgefäßen verankerten Thrombomodulin kann Solulin mit dem Blutstrom an seinen potenziellen Wirkort gelangen.

In 2008 entschied PAION, alternative Indikationen für Solulin zu untersuchen. Im Dezember 2010 wurden positive präklinische Daten in der Indikation Hämophilie (Bluterkrankheit) bekannt gegeben und PAION wählte Hämophilie als neue Leitindikation für Solulin. Vor einer klinischen Entwicklung in der Indikation Hämophilie sind zunächst weiterführende präklinische Experimente mit Solulin geplant.

e. Wachstumsfaktor für Gliazellen

Der Wirkstoff GGF2, Wachstumsfaktor 2 für Gliazellen, ist dafür bekannt, das Wachstum und die Differenzierung einer großen Auswahl von Zellen, einschließlich von Gliazellen, zu stimulieren, dem Stützgerüst für die Nervenzellen. Die Gliazellen bilden die Myelin-Schicht, die die Nervenzellen abschirmt und sind essentiell für die Funktion und das Überleben der Nervenzellen. Bei demyelinisierenden Erkrankungen wie Multiple Sklerose wird die Myelin-Schicht beschädigt, was zu einer Degeneration der Nervenzellen führt.

In präklinischen Studien hat PAIONs Lizenzpartner Acorda Therapeutics, Inc. (Acorda) gezeigt, dass GGF2 das nötige Zellwachstum stimulieren kann, um die Myelin-Schicht zu schützen und zu erneuern. GGF2 ist das wichtigste Neuroregulin in Acordas Portfolio. Neuroreguline haben in präklinischen Modellen ebenfalls die Fähigkeit gezeigt, bei Herzversagen, ausgelöst durch Herzinfarkte, Herzrhythmusstörungen sowie Herzmuskelerkrankungen die Herzfunktion wiederherzustellen.

Im April 2010 genehmigte die FDA Acordas IND (Investigational New Drug) Antrag für die Indikation „Herzinsuffizienz“. Im Juli 2010 gab Acorda bekannt, dass das US-amerikanische NHLB-Institut (National Heart, Lung and Blood Institute) Acorda und seinem Partner Vanderbilt University Heart and Vascular Institute eine Förderung in Höhe von USD 1 Mio. des Cardiac Translational Research Implementation Programms (C TRIP) für die frühe klinische Entwicklung von GGF2 zugesprochen hat. Im Dezember 2010 teilte Acorda mit, dass die erste Phase-I-Studie gestartet wurde.

Kooperationen

Die Rechte für das rekombinant hergestellte GGF2, rh GGF2, wurden in 2002 von der PAION UK an Acorda übertragen. Mit dem im März 2010 eingereichten IND-Antrag für GGF2 wurde die erste Meilensteinverpflichtung in Höhe von USD 0,5 Mio. ausgelöst; der Zahlungseingang erfolgte im April 2010. Die im April 2010 von Acorda verkündete Genehmigung der IND löste die zweite Meilensteinverpflichtung in Höhe von USD 0,5 Mio. aus, deren Zahlung im Mai 2010 erfolgte. Insgesamt werden weitere Meilensteinzahlungen von USD 2,5 Mio. bis zur Zulassung und eine weitere Meilensteinzahlung in Höhe von USD 5 Mio. mit der Zulassung fällig; anschließend erhält PAION umsatzabhängige Lizenzgebühren.

3. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

a. Ertragslage

Die Umsatzerlöse erhöhten sich gegenüber dem Vorjahr um TEUR 2.941 (191,8%) auf TEUR 4.474, was im Wesentlichen auf die von Lundbeck im Rahmen der Erweiterung des Desmoteplase-Lizenzvertrags erhaltene Zahlung (TEUR 1.500) sowie auf Meilensteinzahlungen von Ono (TEUR 749) und Acorda (TEUR 737) zurückzuführen ist.

Die Forschungs- und Entwicklungskosten haben sich gegenüber dem Vorjahr um TEUR 1.570 (14,8%) verringert.

Die Verwaltungs- und Vertriebskosten haben sich um TEUR 192 (4,4%) gegenüber dem Vorjahr erhöht.

Das Finanzergebnis hat sich aufgrund niedrigerer Geldmarktzinsen und des geringeren Finanzmittelbestands gegenüber dem Vorjahr verringert.

Der Jahresfehlbetrag in 2010 ermäßigte sich um TEUR 3.783 (29,0%) auf TEUR -9.254. Die Verbesserung gegenüber dem Vorjahr ist insbesondere auf den Anstieg der Umsatzerlöse sowie den Rückgang der Forschungs- und Entwicklungskosten zurückzuführen.

	2010 TEUR	2009 TEUR
Umsatzerlöse	4.474	1.533
Herstellungskosten des Umsatzes	-19	-51
Bruttoergebnis vom Umsatz	4.455	1.482
Forschung und Entwicklung	-9.016	-10.586
Allgemeine Verwaltung und Vertrieb	-4.540	-4.348
Sonstige Erträge (Aufwendungen)	68	456
Betriebsaufwand	-13.488	-14.478
Betriebsergebnis	-9.033	-12.996
Finanzergebnis	-660	-381
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	439	340
Jahresfehlbetrag	-9.254	-13.037

Die **Umsatzerlöse** des Geschäftsjahres resultieren im Wesentlichen aus im Geschäftsjahr erhaltenen Meilensteinzahlungen (TEUR 2.989; im Vorjahr: TEUR 0) sowie aus der Auflösung der Anfang 2008 von Lundbeck geleisteten, nicht rückzahlbaren Vertragsabschlussgebühr (TEUR 1.455; im Vorjahr: TEUR 1.455). Die Meilensteinzahlungen betreffen im Wesentlichen die Zahlung im Zusammenhang mit der Erweiterung des Desmoteplase-Lizenzvertrags mit Lundbeck (TEUR 1.500), eine Meilensteinzahlung von Ono (TEUR 749) für den Start der Phase-I-Studie mit Remimazolam in Japan sowie zwei Meilensteinzahlungen von Acorda für die Einreichung und Genehmigung der IND des Wirkstoffs GGF2 (TEUR 737). Ferner beinhalten die Umsatzerlöse in geringem Umfang die Erstattung von Entwicklungskosten sowie sonstige geringfügige Umsatzerlöse.

Die **Aufwendungen für Forschung und Entwicklung** im Geschäftsjahr 2010 verringerten sich im Vergleich zum Vorjahr um TEUR 1.570 auf TEUR 9.016. Schwerpunkt der Forschungs- und Entwicklungstätigkeit war Remimazolam. Darüber hinaus sind Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen für M6G, Solulin und Flovagatran angefallen.

Die **Aufwendungen für allgemeine Verwaltung und Vertrieb** haben sich im Geschäftsjahr 2010 im Vergleich zum Vorjahr um TEUR 192 auf TEUR 4.540 erhöht.

Die **sonstigen Erträge** im Geschäftsjahr 2010 verringerten sich im Vergleich zum Vorjahr um TEUR 388 auf TEUR 68, was hauptsächlich auf die im Vorjahr enthaltene Rückzahlung einer wertberechtigten Darlehensforderung in Höhe von TEUR 436 zurückzuführen ist.

Das **Finanzergebnis** im Geschäftsjahr 2010 hat sich im Vergleich zum Vorjahr um TEUR 279 vermindert und beläuft sich auf TEUR -660. Der Rückgang ist im Wesentlichen auf niedrigere Geldmarktzinssätze sowie den im Vergleich zum Vorjahr verminderten Finanzmittelbestand zurückzuführen.

Die **Steuern vom Einkommen und vom Ertrag** betreffen in voller Höhe die steuerliche Förderung durch Steuergutschriften auf Teile der Forschungs- und Entwicklungskosten durch die britischen Finanzbehörden.

b. Vermögens- und Finanzlage

Die Bilanzsumme zum 31. Dezember 2010 hat sich im Wesentlichen aufgrund der Reduzierung des Eigenkapitals und des Rückgangs des Finanzmittelbestands im Vergleich zum 31. Dezember 2009 um TEUR 8.714 auf TEUR 26.836 verringert. Die Eigenkapitalquote zum 31. Dezember 2010 ist im Vergleich zum 31. Dezember 2009 (54,3%) zurückgegangen und beträgt 44,6%. Die Berücksichtigung des Nachrangdarlehens sowie der abgegrenzten nicht rückzahlbaren Vorauszahlung von Lundbeck als wirtschaftliches Eigenkapital führen zu einer Erhöhung der Eigenkapitalquote auf 83,8% (Vorjahr: 87,9%).

	31.12.2010 TEUR	31.12.2009 TEUR	Veränderung TEUR
Langfristige Vermögenswerte	10.768	11.671	-903
Kurzfristige Vermögenswerte	16.068	23.879	-7.811
Aktiva	26.836	35.550	-8.714
Eigenkapital	11.968	19.304	-7.336
Langfristiges Fremdkapital	10.483	12.033	-1.550
Kurzfristiges Fremdkapital	4.385	4.213	172
Passiva	26.836	35.550	-8.714

Die **langfristigen Vermögenswerte** beinhalten im Wesentlichen die Entwicklungsprojekte M6G (TEUR 6.405) und Remimazolam (TEUR 4.095).

Die **kurzfristigen Vermögenswerte** sind im Vergleich zum 31. Dezember 2009 um TEUR 7.811 auf TEUR 16.068 zurückgegangen. Dies ist im Wesentlichen auf die Abnahme des Finanzmittelbestands um TEUR 7.989 auf TEUR 14.882 zurückzuführen. Die Veränderung des Finanzmittelbestands resultiert dabei aus den folgenden Bereichen:

	2010 TEUR	2009 TEUR
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	-8.143	-12.508
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-44	-108
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	170	-658
Veränderungen aus Wechselkursänderungen	28	74
Veränderung des Finanzmittelbestands	-7.989	-13.200

Der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit in Höhe von TEUR -8.143 resultiert im Wesentlichen aus dem Jahresfehlbetrag in Höhe von TEUR -9.254 sowie gegenläufig aus dem Zahlungseingang einer Steuergutschrift in Höhe von TEUR 365 für die Förderung von Teilen der Forschungs- und Entwicklungskosten durch die britischen Finanzbehörden für das Jahr 2009. Der im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um TEUR 4.365 verbesserte Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit ist im Wesentlichen auf die in der Berichtsperiode erhaltenen Meilensteinzahlungen von Lundbeck, Ono und Acorda sowie auf niedrigere Entwicklungsaufwendungen zurückzuführen.

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit im Geschäftsjahr 2010 resultiert aus der Ausgabe von 470.765 neuen Aktien (TEUR 1.159), aus Kapitalbeschaffungskosten für die Eigenkapitalzusage (TEUR -397) sowie aus Zinszahlungen für das im April 2006 aufgenommene Nachrangdarlehen (TEUR -591).

Die Abnahme des **langfristigen Fremdkapitals** in Höhe von TEUR 1.550 ist hauptsächlich auf die monatliche Auflösung des passivischen Abgrenzungspostens für die nicht rückzahlbare Vorauszahlung im Zusammenhang mit dem mit Lundbeck geschlossenen Lizenzvertrag zurückzuführen (TEUR 1.455).

Das **kurzfristige Fremdkapital** ist mit TEUR 4.385 gegenüber TEUR 4.213 zum 31. Dezember 2009 nahezu unverändert.

Mitarbeiter

Zum 31. Dezember 2010 beschäftigte die PAION-Gruppe insgesamt 27 Mitarbeiter, wovon sechs Mitarbeiter auf die PAION UK-Gruppe entfallen. Zum 31. Dezember 2009 betrug die Mitarbeiterzahl im Vergleich hierzu 30.

Veränderungen in Vorstand und Aufsichtsrat

In der ordentlichen Hauptversammlung am 19. Mai 2010 wurde Herr Dr. Wenninger als Mitglied des Aufsichtsrats der PAION AG wiedergewählt. Anschließend hat der Aufsichtsrat Herrn Dr. Spiekerkötter zum Vorsitzenden des Aufsichtsrats und Herrn Dr. Wenninger zum stellvertretenden Vorsitzenden des Aufsichtsrats gewählt.

Vergütungsbericht

I. Vorstand

Die Vergütung der Vorstandsmitglieder setzt sich aus einer festen Jahresvergütung, einem variablen Bonus, langfristig erfolgsorientierten Vergütungskomponenten in Form von Aktienoptionen und Stock Appreciation Rights (aktienkursbasierte Vergütungsinstrumente mit Barausgleich) sowie Nebenleistungen in Form von geldwerten und zu versteuernden Sachleistungen und aus Beiträgen für Versicherungen und Altersvorsorgeaufwendungen zusammen. Sämtliche bisher ausgegebenen Aktienoptionen und Stock Appreciation Rights haben eine Laufzeit von zehn Jahren. Der variable Bonus richtet sich nach der Erreichung von langfristigen und nachhaltigen finanziellen und strategischen Unternehmenszielen sowie persönlichen Zielen, die vom Aufsichtsrat zusammen mit dem Vorstand zu Beginn eines jeden Geschäftsjahres festgelegt werden. Der Grad der Erreichung der Ziele und die damit verbundene Höhe der variablen Vergütung werden am Ende des Jahres durch den Aufsichtsrat beurteilt und festgestellt. Die Bonusvereinbarungen sehen eine betragsmäßige Begrenzung vor und kommen in Abhängigkeit der individuellen Zielerreichung zur Auszahlung. Ferner haben negative Entwicklungen in Form eines Malus Einfluss auf die Höhe des variablen Bonus. Eine nachträgliche Anpassung der Erfolgsziele erfolgt nicht.

Mit der Vergütung der Vorstände sind mit Ausnahme von Herr Dr. Kilpatrick auch die Geschäftsführertätigkeiten bei den Tochterunternehmen abgegolten.

Aus dem auf der Hauptversammlung am 30. Dezember 2004 genehmigten Aktienoptionsprogramm 2005 haben die Mitglieder des Vorstands Aktienoptionen erhalten. Die Höhe der Zuteilung an den Vorstand wurde unmittelbar nach dem Börsengang vom Aufsichtsrat festgelegt. Durch die zwei- bis vierjährige Wartezeit bis zur möglichen Ausübung der Aktienoptionen wird ein langfristiger Anreiz zur Unternehmenswertsteigerung erreicht. Der Ausübungspreis der Aktienoptionen beträgt EUR 8,00 pro Aktienoption und entspricht damit dem Ausgabepreis der Aktien im IPO. Die Ausübungshürde zum 31. Dezember 2010 beträgt EUR 11,33.

Im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms 2006 sind 75.000 Stock Appreciation Rights an Vorstände gewährt. Die Stock Appreciation Rights weisen eine Wartezeit von zwei Jahren auf und berechtigen nach Ablauf dieser Wartezeit zum Bezug eines Geldbetrags, dessen Höhe sich nach dem Aktienkurs der PAION AG richtet. Neben einer jährlichen Mindestwertsteigerung sieht das Mitarbeiterbeteiligungsprogramm 2006 eine wertmäßige Begrenzung des Auszahlungsbetrags vor. Der maximale Auszahlungsbetrag beträgt 100% des Ausübungspreises, der für die im Geschäftsjahr 2006 gewährten Stock Appreciation Rights EUR 7,89 beträgt. Die Ausübungshürde zum 31. Dezember 2010 beträgt EUR 9,50.

Aus dem auf der Hauptversammlung am 5. Mai 2008 genehmigten Aktienoptionsprogramm 2008 sind insgesamt 172.170 Aktienoptionen an Vorstände gewährt. Die Höhe der Zuteilung an den Vorstand wurde durch den Aufsichtsrat festgelegt. Durch die zwei- bis vierjährige Wartezeit bis zur möglichen Ausübung der Aktienoptionen wird ein langfristiger Anreiz zur Unternehmenswertsteigerung erreicht. Der Ausübungspreis der Aktienoptionen beträgt je nach Zeitpunkt der Ausgabe der Aktienoptionen zwischen EUR 1,11 und EUR 1,26 pro Aktienoption und orientiert sich am Aktienkurs zum Zeitpunkt der Zuteilung. Die Ausübungshürde zum 31. Dezember 2010 beträgt für Aktienoptionen, für die die Wartezeit erfüllt ist, EUR 1,40.

Im Januar 2010 wurden weitere 169.650 Aktienoptionen aus dem Aktienoptionsprogramm 2008 mit einer Wartefrist für die Ausübung von vier Jahren an die Mitglieder des Vorstands ausgegeben. Der Ausübungspreis der Aktienoptionen beträgt EUR 1,84 pro Aktienoption und orientiert sich am Aktienkurs zum Zeitpunkt der Zuteilung.

Insgesamt sind aus dem Aktienoptionsprogramm 2008 341.820 Aktienoptionen an Mitglieder des Vorstands ausgegeben.

Aus dem auf der Hauptversammlung am 19. Mai 2010 genehmigten Aktienoptionsprogramm 2010 wurden bisher keine Aktienoptionen ausgegeben.

Die mit den einzelnen Vorstandsmitgliedern getroffenen Aktienoptionsvereinbarungen sehen eine mengenmäßige Begrenzung vor. Hinsichtlich der Wertentwicklung der gewährten Aktienoptionen, die unmittelbar mit der Entwicklung der PAION-Aktie zusammenhängt, sind außer Mindestwertsteigerungen keine Begrenzungen vereinbart worden. Bezüglich der Wertentwicklung der Stock Appreciation Rights, die unmittelbar mit der Entwicklung der PAION-Aktie zusammenhängt, ist eine Begrenzung des Auszahlungsbetrags vereinbart.

Im Geschäftsjahr 2010 haben die Mitglieder des Vorstands weder Aktienoptionen noch Stock Appreciation Rights ausgeübt.

Auf Basis der getroffenen Vereinbarungen ergibt sich für die Vorstände für das Geschäftsjahr 2010 die folgende Vergütungsstruktur:

		Dr. Wolfgang Söhngen	Dr. Mariola Söhngen	Bernhard Hofer	Dr. Gavin Kilpatrick ¹
Gesamtvergütung 2010:					
Fixe Vergütung	EUR	236.667	216.667	200.000	177.316
Variable Vergütung	EUR	86.616	79.398	72.180	61.014
Übrige Vergütung	EUR	25.699	16.479	11.637	26.793
Zeitwert gewährter Aktienoptionen	EUR	140.244	93.496	93.496	93.496
Stand der noch ausstehenden Aktienoptionen und Stock Appreciation Rights zum 31. Dezember 2010:					
Aktienoptionen 2005	STÜCK	138.964	109.186	109.186	
Aktienoptionen 2005 – Zeitwert ²	EUR	494.017	388.156	388.156	
Aktienoptionen 2008	STÜCK	113.940	75.960	75.960	75.960
Aktienoptionen 2008 – Zeitwert ²	EUR	172.956	115.304	115.304	122.765
Stock Appreciation Rights (SAR)	STÜCK	25.000	25.000	25.000	
SAR – Zeitwert ³	EUR	6.250	6.250	6.250	

¹ Die Vergütung wurde von PAION AG und PAION UK Ltd gezahlt

Auszahlung in GBP; Beträge umgerechnet von GBP in EUR zu monatlichen Durchschnittskursen

² beizulegender Zeitwert zum Zeitpunkt der Gewährung ermittelt anhand des Optionspreismodells Black/Scholes

³ beizulegender Zeitwert zum Bilanzstichtag ermittelt anhand des Optionspreismodells Black/Scholes

Die Position „Übrige Vergütung“ enthält von PAION übernommene Versicherungsbeiträge und Altersvorsorgeaufwendungen sowie geldwerte Vorteile aus der Bereitstellung von Dienstwagen.

Die Gesamtvergütung des Vorstands belief sich im Geschäftsjahr 2010 auf TEUR 1.631 (Vorjahr: TEUR 1.429).

Für den Fall eines Kontrollwechsels und der Beendigung des Dienstverhältnisses innerhalb eines bestimmten Zeitraumes nach dem Kontrollwechsel stehen den Vorständen jeweils vertragliche Abfindungen zu. Bei Herrn Hofer und Herrn Dr. Kilpatrick entspricht die Abfindung jeweils 100% ihrer jährlichen Festvergütung. Bei Frau Dr. Söhngen und Herrn Dr. Söhngen entspricht die Abfindung jeweils 100% ihrer jährlichen Festvergütung und des Jahresbonus. Ein Abfindungsanspruch im Zusammenhang mit einem Kontrollwechsel besteht aber nur dann, wenn zusätzlich zum Kontrollwechsel auch eine wesentliche Veränderung der Unternehmensstrategie,

eine wesentliche Veränderung des eigenen Tätigkeitsbereichs oder eine Verlegung des eigenen Tätigkeitsorts um mindestens 300 Kilometer eintritt. Bei Herrn Dr. Kilpatrick entfällt die Verlegung des eigenen Tätigkeitsorts um mindestens 300 Kilometer als Voraussetzung für einen Abfindungsanspruch.

Zwischen Herrn Dr. Kilpatrick und PAION UK Ltd ist eine Kündigungsfrist von einem Jahr vereinbart.

Für den Fall der vorzeitigen Beendigung des Dienstverhältnisses enthalten die Vorstandsverträge, abgesehen von dem oben erwähnten Fall des Kontrollwechsels, keine ausdrücklichen Abfindungsregeln. Die Vorstandsverträge sehen keine Übergangsgelder nach Ablauf der Vorstandsverträge vor.

Die Programmbedingungen der Aktienoptionsprogramme 2008 und 2010 sehen im Falle eines Kontrollerwerbs vor, dass die Wartezeit für alle an die Vorstände ausgegebenen Aktienoptionen, für die die Wartezeit von zwei (Aktienoptionsprogramm 2008) bzw. vier Jahren (Aktienoptionsprogramm 2010) abgelaufen ist, nach Ablauf von zwei bzw. vier Jahren ab dem Ausgabetag, bzw. soweit eine längere Wartezeit vorhergesehen ist, mit dem Tag des Wirksamwerdens des Kontrollerwerbs endet. Für ausgegebene Aktienoptionen, für die die Wartezeit von zwei bzw. vier Jahren noch nicht abgelaufen ist, wandelt sich der Anspruch auf den Bezug von Aktien aus den ausgegebenen Aktienoptionen in einen Anspruch auf Barausgleich auf Basis des Aktienkurses am Tag des Wirksamwerdens des Kontrollerwerbs. Die entsprechenden Aktienoptionen verfallen. Anstelle des Barausgleichs können nach Wahl der Gesellschaft auch börsennotierte Anteile an dem übernehmenden Unternehmen gewährt werden.

2. Aufsichtsrat

Die Bezüge der Mitglieder des Aufsichtsrats setzen sich aus einer Grundvergütung und Sitzungsgeldern zusammen. Eine erfolgsorientierte Vergütung für die Mitglieder des Aufsichtsrats ist zurzeit nicht vorgesehen. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält das Zweifache, sein Stellvertreter das Eineinhalbfache der Grundvergütung bzw. des Sitzungsgeldes. Mitglieder des Aufsichtsrats, die ihren Wohnsitz im außereuropäischen Ausland haben, erhalten für jede Aufsichtsratsitzung an der sie persönlich vor Ort teilnehmen das Zweifache des normalen Sitzungsgeldes.

Das Sitzungsgeld wird für maximal sechs Sitzungen pro Jahr gezahlt. Für ihre Tätigkeiten im Geschäftsjahr 2010 haben die Mitglieder des Aufsichtsrats die folgenden Bezüge erhalten:

	Grundvergütung EUR	Sitzungsgeld EUR	Gesamt EUR
Dr. Jörg Spiekerkötter	36.192	15.750	51.942
Dr. Walter Wenninger	33.808	15.750	49.558
Alan Goodman	20.000	15.000	35.000

Die Gesamtvergütung des Aufsichtsrats belief sich im Geschäftsjahr 2010 auf TEUR 137 (Vorjahr: TEUR 131).

Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB und erläuternder Bericht

Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das gezeichnete Kapital der PAION AG beträgt zum 31. Dezember 2010 EUR 25.073.684,00 und ist eingeteilt in 25.073.684 Aktien ohne Nennbetrag (Stückaktien), jeweils mit einem anteiligen rechnerischen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00. Die Stückaktien lauten auf den Inhaber und sind voll eingezahlt. Ein Anspruch der Aktionäre auf Verbriefung ihrer Anteile ist nach § 6 Abs. 2 der Satzung ausgeschlossen. Mit allen Aktien sind die gleichen Rechte und Pflichten verbunden. Jede Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme und ist maßgebend für den Anteil der Aktionäre am Gewinn. Die Rechte und Pflichten der Aktionäre ergeben sich im Einzelnen aus den Regelungen des Aktiengesetzes, insbesondere aus den §§ 12, 53a ff., 118 ff. und 186 AktG.

Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen

Nach deutschem Recht und der Satzung der PAION AG bestehen keine Beschränkungen hinsichtlich der Stimmberechtigung oder Übertragbarkeit der Aktien. Dem Vorstand der PAION AG sind auch keine einschränkende Vereinbarungen auf der Ebene der Aktionäre hinsichtlich der Stimmrechte oder der Übertragung der Aktien bekannt.

Beteiligungen am Kapital, die 10% der Stimmrechte überschreiten

Nach dem Wertpapierhandelsgesetz hat jeder Anleger, der durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise bestimmte Anteile an Stimmrechten der Gesellschaft erreicht, überschreitet oder unterschreitet, dies der Gesellschaft und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht mitzuteilen. Der niedrigste Schwellenwert für diese Mitteilungspflicht ist 3%. Direkte oder

indirekte Beteiligungen am Kapital der Gesellschaft, die 10% der Stimmrechte erreichen oder überschreiten, sind der Gesellschaft von der Innoven Partenaires S.A., Paris, Frankreich, gemeldet worden. Am 1. August 2008 betrug der Anteil der von Innoven Partenaires gehaltenen Stimmrechte an der PAION AG 10,57% (entsprechend 2.602.953 Stimmrechte).

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen

Den Inhabern von Aktien der PAION AG sind von Seiten der Gesellschaft keine Sonderrechte, insbesondere in Bezug auf Kontrollbefugnisse, verliehen worden.

Art der Stimmrechtskontrolle, wenn Mitarbeiter am Kapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben

Die den Mitarbeitern und Vorständen gewährten Aktienoptionen können nach Ablauf der festgelegten Wartezeit und der Erfüllung der übrigen Bedingungen durch die Begünstigten ausgeübt werden. Die in diesem Zuge erworbenen Aktien gewähren den Begünstigten dieselben Rechte wie anderen Aktionären und unterliegen keiner Stimmrechtskontrolle.

Gesetzliche Vorschriften und Bestimmungen der Satzung über die Ernennung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern und die Änderung der Satzung

Die Bestellung und Abberufung von Mitgliedern des Vorstands richten sich nach den §§ 84 und 85 AktG sowie den ergänzenden Bestimmungen der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats, die eine Altersbeschränkung für die Vorstände von 65 Jahren vorsehen. Gemäß § 84 AktG können Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat auf höchstens fünf Jahre bestellt werden. Eine wiederholte Bestellung oder Verlängerung der Amtszeit, jeweils für höchstens fünf Jahre, ist zulässig. Gemäß § 8 Abs. 1 der Satzung besteht der Vorstand mindestens aus zwei Personen. Der Aufsichtsrat bestimmt die Zahl der Mitglieder des Vorstands. Ferner kann der Aufsichtsrat nach § 84 Abs. 2 AktG bzw. § 8 Abs. 2 der Satzung ein Mitglied des Vorstands zum Vorsitzenden ernennen.

Eine Änderung der Satzung richtet sich nach den §§ 179 und 133 AktG in Verbindung mit § 27 der Satzung der PAION AG. Der zur Satzungsänderung erforderliche Hauptversammlungsbeschluss kann nach der Satzung der PAION AG mit einfacher Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals gefasst werden, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

Befugnisse des Vorstands, Aktien auszugeben oder zurückzukaufen

Der Vorstand ist ermächtigt, in der Zeit bis zum 25. Mai 2014 das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrfach um bis zu insgesamt EUR 12.300.000,00 durch Ausgabe von bis zu 12.300.000 neuen, auf den Inhaber lautenden, Stückaktien gegen Bar- oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2009). Bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen ist der Vorstand ferner ermächtigt, das Bezugsrecht mit Zustimmung des Aufsichtsrats auszuschließen. Bei Barkapitalerhöhungen ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen. Die neuen Aktien können auch von einem oder mehreren Kreditinstituten mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten. Der Vorstand ist hierbei ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre

auszunehmen. Der Vorstand ist ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, wenn der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet und die gemäß § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG gegen Bareinlage unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen Aktien insgesamt 10% des Grundkapitals zum 25. Mai 2009 nicht überschreiten. Der Vorstand ist außerdem ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, soweit es erforderlich ist, um den Inhabern von Wandelschuldverschreibungen, Genussrechten oder Optionsrechten im Sinne des § 221 AktG ein Bezugsrecht gewähren zu können. Das Genehmigte Kapital 2009 wurde bisher mit 470.765 ausgegebenen Aktien in Anspruch genommen.

Ferner hat der Vorstand die Möglichkeit, bis zum 18. Mai 2015 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber und/oder auf den Namen lautende Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen im Gesamtbetrag von bis zu EUR 98.000.000,00 mit einer Laufzeit von längstens 20 Jahren mit Zustimmung des Aufsichtsrats zu begeben und den Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen Wandlungs- bzw. Optionsrechte auf neue Aktien der PAION AG mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von bis zu insgesamt EUR 9.800.000,00 zu gewähren (Bedingtes Kapital 2010 II). Das Bedingte Kapital 2010 II wurde bisher nicht in Anspruch genommen. Ferner ist die Gesellschaft ermächtigt, 858.121 Aktien (Bedingtes Kapital 2004 II), 760.235 Aktien (Bedingtes Kapital 2008 I) sowie 720.000 Aktien (Bedingtes Kapital 2010 I) zur Bedienung der Aktienoptionsprogramme 2005, 2008 und 2010 auszugeben.

Wesentliche Vereinbarungen der Gesellschaft, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen

Die Ende 2007 mit Lundbeck getroffene Lizenzvereinbarung sieht vor, dass Lundbeck im Falle eines Kontrollwechsels bei PAION unter bestimmten Umständen das Recht hat, PAIONs Informationsrechte auf ein Minimum einzuschränken und gegebenenfalls sämtliche von PAION in Anspruch genommenen Optionen zur gemeinsamen Vermarktung zu kündigen. Sollte Lundbeck von diesem Kündigungsrecht Gebrauch machen, hat PAION weiterhin Anspruch auf die Meilensteinzahlungen und die aus der gemeinsamen Vermarktung resultierende Ergebnisbeteiligung.

Aus der Vereinbarung mit der H.E.A.T Mezzanine S.A., Luxemburg, über das Nachrangdarlehen in Höhe von EUR 7.000.000 steht der H.E.A.T Mezzanine im Falle eines Kontrollwechsels das Recht zu, das Darlehen zu kündigen („außerordentliche Kündigung“), wenn PAION nicht nach einem Kontrollwechsel der Gläubigerin gegenüber schriftlich nachweist, dass durch den Kontrollwechsel die Bonitätsbeurteilung der PAION nicht unter ein bestimmtes in der Darlehensvereinbarung festgelegtes Maß absinkt.

Entschädigungsvereinbarungen der Gesellschaft, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit Vorstandsmitgliedern oder Arbeitnehmern getroffen sind

Die Bedingungen der Aktienoptionsprogramme 2008 und 2010 sehen für Vorstandsmitglieder und Arbeitnehmer gleichermaßen vor, dass im Falle eines Kontrollwechsels die Wartezeit für alle Optionen, für die die Wartezeit von zwei (Aktienoptionsprogramm 2008) bzw. vier Jahren (Aktienoptionsprogramm 2010) abgelaufen ist, mit dem Tag des Kontrollwechsels abgelaufen ist.

Für alle Optionen, bei denen die Wartezeit von zwei bzw. vier Jahren zum Zeitpunkt des Kontroll-erwerbs noch nicht abgelaufen ist, wandelt sich der Anspruch auf den Bezug von Aktien in einen Anspruch auf Barausgleich auf Basis des Aktienkurses am Tag des Wirksamwerdens des Kontroll-erwerbs; die entsprechenden Aktienoptionen verfallen. Anstelle des Barausgleichs können nach Wahl der Gesellschaft auch börsennotierte Anteile an dem übernehmenden Unternehmen gewährt werden.

Hinsichtlich weiterer bestehender Entschädigungsvereinbarungen mit Vorstandsmit- gliedern verweisen wir auf unsere vorstehenden Ausführungen im Vergütungsbericht.

Risiko- und Chancenbericht

I. Risikomanagement

Als biopharmazeutisches Unternehmen unterliegt PAION den typischen Branchen- und Markt- risiken, die mit der Entwicklung von pharmazeutischen Produkten einhergehen. In Überein- stimmung mit dem Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) hat PAION ein konzernweites umfassendes und wirksames Risikomanagementsystem implementiert, das in die betrieblichen Geschäftsprozesse eingebunden ist und flexibel an die Dynamik der Umfeldbedingungen angepasst wird. Aufgabe des Risikomanagementsystems ist es, den bewuss- ten und verantwortungsvollen Umgang mit Risiken zu fördern sowie risikobehaftete Entwicklun- gen und zukünftige Chancen frühzeitig zu identifizieren, zu überwachen, zu analysieren, zu bewerten und zu steuern. Durch die Einbindung der gesamten Führungsebene und des Projekt- managements in den Prozess der Strategie- und Unternehmensentwicklung wird ein gemein- sames Bewusstsein für die kritischen Erfolgsfaktoren und den damit verbundenen Risiken geschaffen.

PAIONs Risikomanagementsystem setzt sich aus dem internen Kontrollsystem, dem Risikofrüherkennungssystem sowie dem Controllingssystem zusammen. Diese drei Subsysteme greifen unmittelbar ineinander und übernehmen dabei auch Aufgaben aus den jeweils anderen Subsystemen.

Die eingeführte Finanzbuchhaltungs- und Kostenrechnungssoftware „Microsoft Dynamics NAV“ (vormals Navision) sowie ein auf PAION abgestimmtes Unternehmensplanungs- tool bilden die Grundlage für das Controlling. Auf monatlicher Basis erfolgt eine interne Bericht- erstattung auf Kostenstellen- und Kostenträgerbasis, die eine frühzeitige Identifizierung von Budgetabweichungen sicherstellt. Grundlage für die kurz- und langfristige Unternehmensplanung (Kostenstellenplanung, Kostenträger- bzw. Projektplanung, Plan-GuV, Plan-Bilanz und Plan-Cash- Flow-Rechnung) bildet das auf Excel basierende Planungstool. Mit Hilfe dieses Planungstools ist die Unternehmensleitung und das Controlling in der Lage, durch die Simulation verschiedener Szenarien Chancen und Risiken frühzeitig zu identifizieren, zu bewerten und ihren Einfluss auf die künftige Unternehmensentwicklung insbesondere auf die maßgebende Größe „Liquidität“ zu bestimmen.

Das implementierte interne Kontrollsystem umfasst sowohl Regelungen zur Steuerung der Unternehmensaktivitäten als auch Regelungen zur Überwachung der Einhaltung dieser Regelungen. Wesentliche Maßnahmen des internen Kontrollsystems sind die Festlegung von zustimmungspflichtigen Geschäftsvorfällen, die eingeschränkte Vergabe von Zeichnungs- und Bankvollmachten, die Standardisierung von Arbeitsabläufen durch Arbeitsanweisungen, die Überwachung der Einhaltung von vorgegebenen Prozessschritten anhand von Checklisten sowie die Einrichtung von Maßnahmen zum Schutz von Daten und IT-Systemen. Darüber hinaus hat PAION eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit der Wahrnehmung der Aufgaben einer Internen Revision beauftragt. Die Interne Revision arbeitet nach einem mehrjährigen Prüfungsplan, der auf Basis eines risikoorientierten Prüfungsansatzes und nach Wesentlichkeitsgesichtspunkten gemeinsam von der Internen Revision und dem Vorstand entwickelt wurde. Die Interne Revision berichtet mindestens einmal jährlich im Rahmen eines Berichtes an den Vorstand über die durchgeführten Prüfungshandlungen und zeitnah über eventuelle Feststellungen. Sowohl der Prüfungsplan als auch die Berichte der Internen Revision werden dem Aufsichtsrat zur Kenntnisnahme weitergeleitet und erörtert.

PAION hat eine Matrixorganisation implementiert, die sowohl die Projektorganisation als auch die Abteilungsorganisation zusammenführt. Innerhalb dieser Organisationsstrukturen sind detaillierte Berichts- und Informationsstrukturen eingerichtet, die eine frühzeitige Identifikation und Kommunikation von Risiken gewährleisten. Die einzelnen Projekte werden von Projektteams gesteuert und überwacht. Die Projektteams berichten laufend – auch in schriftlicher Form – über den aktuellen Fortschritt der Projekte sowie über mögliche Risiken an die einzelnen Abteilungsleiter sowie an die Unternehmensleitung.

2. Rechnungslegungsbezogenes Risikomanagementsystem und Internes Kontrollsystem

Das Risikomanagementsystem und das Interne Kontrollsystem umfassen auch die rechnungslegungsbezogenen Prozesse und sind darauf ausgerichtet, die Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit des Konzernabschlusses und Konzernlageberichts sowie der veröffentlichten Quartalsabschlüsse zu gewährleisten.

Das rechnungslegungsbezogene Risikomanagementsystem und interne Kontrollsystem richten sich auf das Risiko wesentlicher Fehlaussagen in den Jahres- und Zwischenabschlüssen. Wesentliche Maßnahmen und Kontrollen in der Rechnungslegung sind die klare Zuordnung von Verantwortlichkeiten, das Vier-Augen-Prinzip, die Funktionstrennung, der Einsatz eines angemessenen Finanzbuchhaltungssystems sowie dazugehörigem Berechtigungskonzept sowie der Einsatz von Checklisten und internen Arbeitsanweisungen. Zudem werden monatlich für interne Zwecke Einzelabschlüsse und ein Konzernabschluss erstellt. Die Monats-, Quartals- und Jahresabschlüsse werden mithilfe des konzernweiten Controllings bezüglich Plan-/Ist-Abweichungen sowie Unplausibilitäten und Inkonsistenzen in der Rechnungslegung analysiert. Die Monatsabschlüsse werden dem Aufsichtsrat zugeleitet. Die Quartals- und Jahresabschlüsse werden veröffentlicht. Die Quartals- und Jahresabschlüsse werden vor Veröffentlichung mit dem Aufsichtsrat erörtert.

Das Risikomanagementsystem wird einmal jährlich überprüft und mit dem Aufsichtsrat erörtert. Die Risikoanalyse wird unterjährig aktualisiert und dem Aufsichtsrat präsentiert; besondere Risiken werden ad-hoc mitgeteilt. Das Interne Kontrollsystem wird laufend hinsichtlich der Effektivität der Kontrollen überprüft und bei Bedarf angepasst. Das Risikomanagementsystem und das Interne Kontrollsystem werden im Rahmen eines mehrjährigen Prüfungsplanes von der Internen Revision geprüft.

Wesentliche Sachverhalte im Rahmen der Abschlusserstellung werden zeitnah mit dem Prüfungsausschuss erörtert. Ferner legt der Prüfungsausschuss zusätzliche Prüfgebiete und Prüfungsschwerpunkte des Abschlussprüfers fest.

Der Abschlussprüfer ist zudem im Rahmen seiner Abschlussprüfung verpflichtet, dem Aufsichtsrat über rechnungslegungsrelevante Risiken oder Kontrollschwächen sowie sonstige im Rahmen seiner Prüfungstätigkeit erkannte wesentliche Schwächen des Risikomanagementsystems und Internen Kontrollsystems zu berichten.

3. Wesentliche Risiken der künftigen Entwicklung

a. Risiken der Medikamentenentwicklung

PAIONs Wirkstoffe befinden sich derzeit alle noch in unterschiedlichen Stadien der Entwicklung. Bevor diese Wirkstoffe zugelassen und vermarktet werden können, muss in geeigneten und genau kontrollierten klinischen Studien deren Sicherheit und Wirksamkeit nachgewiesen werden. Die Ergebnisse von präklinischen und klinischen Studien sind nicht voraussagbar. Es besteht immer die Gefahr, dass viel versprechende Ergebnisse vorangegangener Studien in den folgenden Studien nicht erreicht werden können. Bei Eintritt dieses Risikos kann es zu deutlichen zeitlichen Verzögerungen der weiteren Entwicklung kommen oder sogar zu einer Einstellung der Entwicklung des betroffenen Wirkstoffs.

Es besteht das Risiko, dass die Durchführung von Studien mit Verzögerung zugelassen oder gänzlich versagt wird. Bei Eintritt dieses Risikos kann es zu deutlichen zeitlichen Verzögerungen der weiteren klinischen Entwicklung kommen oder sogar zu einer Einstellung der Entwicklung des betroffenen Wirkstoffs.

Der Abschluss der klinischen Studien ist unter anderem davon abhängig, dass es gelingt, genügend Patienten für die Teilnahme an den Studien zu rekrutieren. Schwierigkeiten bei der Rekrutierung von Patienten, zusätzliche Auflagen für die Durchführung von Studien oder auch aufwendigere Studienüberwachung und aufwendigere Analysen können zu höheren Kosten führen sowie den zeitlichen Ablauf der klinischen Studien nachteilig beeinflussen.

Es besteht ferner das Risiko, dass die nach den einzelnen klinischen Studien vorliegenden Daten als Grundlage für den Start der nächsten Entwicklungsphase bzw. für die Stellung eines Zulassungsantrags von den Zulassungsbehörden als nicht ausreichend erachtet werden und zusätzliche Daten generiert bzw. weitere Studien durchgeführt werden müssen. Hierbei können die Beurteilungen der einzelnen Zulassungsbehörden auch unterschiedlich ausfallen. Ein in einem Land als ausreichend befundenes Datenpaket kann von einer Zulassungsbehörde eines

anderen Landes als nicht ausreichend beurteilt werden. Ferner besteht die Möglichkeit, dass die Zulassungsbehörden zusätzliche Studien verlangen könnten, was mit zusätzlichen Kosten für PAION verbunden wäre und den Erhalt der Marktzulassung verzögern würde.

PAION minimiert diese Risiken, indem ab einem gewissen Entwicklungsstadium Entwicklungskooperationen mit etablierten Pharma- und Biotechnologieunternehmen angestrebt werden, die das mit dem Entwicklungsrisiko verbundene Finanzierungsrisiko ganz oder teilweise übernehmen. Ferner pflegt PAION eine enge Abstimmung mit den Zulassungsbehörden, um ihren Anforderungen gerecht zu werden und nutzt hierbei auch das Wissen von externen Experten.

Ferner besteht das Risiko, dass PAION die notwendige Versicherungsdeckung für potentielle Schadensfälle aus der Durchführung von klinischen Studien nicht erhält. Dies kann zu einer Verzögerung oder Einstellung von Studien führen.

b. Risiken der Herstellung von pharmazeutischen Wirkstoffen

PAION besitzt und betreibt derzeit keine Herstellungseinrichtungen. Daher ist PAION bei der Lieferung ihrer Wirkstoffe sowie bei deren Herstellung in klinischen und kommerziellen Mengen auf Dritte angewiesen. PAION könnte möglicherweise nicht in der Lage sein, bestehende oder notwendige Vereinbarungen mit Dritten zu annehmbaren Konditionen oder überhaupt aufrecht zu erhalten bzw. zu verlängern.

PAIONs Wirkstoffe werden zum Teil in biologischen Produktionsprozessen hergestellt. Diese Prozesse zeichnen sich durch eine hohe Komplexität aus und erfordern umfangreiche Validierungsmaßnahmen. Die Wirkstoffe konnten bisher in ausreichenden Mengen für die klinische Entwicklung hergestellt werden. Hieraus lässt sich jedoch nicht mit abschließender Sicherheit ableiten, ob die für kommerzielle Zwecke notwendigen, größeren Chargen produziert werden können. Probleme bei der Herstellung von Wirkstoffen könnten zu höheren Kosten, Verzögerungen oder sogar der Einstellung der klinischen Entwicklung oder einer nicht vollständigen Ausnutzung des Marktpotenzials führen.

c. Risiken in Bezug auf die Vermarktung von Medikamenten

PAION rechnet damit, für die absehbare Zukunft bei der Entwicklung und Vermarktung ihrer bestehenden und künftigen Wirkstoffe von dem Abschluss von Kooperationsvereinbarungen mit erfahrenen Partnern abhängig zu sein. Die Preise von Medikamenten unterliegen immer mehr staatlicher Regulierung. Es besteht das Risiko, dass durch staatliche Preisregulierung die Entwicklung einzelner Medikamente unrentabel werden kann. Dies könnte es PAION erschweren oder unmöglich machen, Kooperationsvereinbarungen abzuschließen oder anderweitige Finanzierung für die Medikamentenentwicklung sicherzustellen. Sollte es PAION nicht gelingen, Kooperationsvereinbarungen zu günstigen Konditionen oder überhaupt abzuschließen bzw. die bestehenden Kooperationen aufrechtzuerhalten, könnte sich die Entwicklung und Vermarktung ihrer bestehenden oder künftigen Wirkstoffe verzögern oder ganz scheitern, was einen Anstieg der Entwicklungs- und Vermarktungskosten bewirken sowie die Finanzierungsfähigkeit einschränken könnte.

d. Risiken in Bezug auf Patente und andere Formen des Schutzes geistigen Eigentums

Die Geschäftstätigkeit von PAION ist in hohem Maße von der Fähigkeit abhängig, möglichst umfassenden Patentschutz und andere Formen des Schutzes geistigen Eigentums für die einzelnen Wirkstoffe zu erreichen und gegenüber Dritten zu verteidigen, ohne deren Rechte zu verletzen. Es kann nicht gewährleistet werden, dass derzeit anhängige oder künftige Patentanmeldungen zu einer Patenterteilung führen oder erteilte Patente bzw. Patentlizenzen wirksam oder von ausreichendem Umfang sind, um PAION einen ausreichenden Rechtsschutz bzw. einen Marktvorteil zu verschaffen.

e. Wettbewerbsrisiken

PAIONs unternehmerisches Umfeld ist durch ausgeprägten Wettbewerb, intensive Forschungstätigkeiten und rapide technische Veränderungen gekennzeichnet. Der Erfolg von PAION hängt in hohem Maße davon ab, inwieweit es gelingt, die derzeitigen und künftigen Substanzen kosteneffizient zu entwickeln und sie erfolgreich zu vermarkten. Dabei sieht sich PAION gegenwärtig und auch in Zukunft einem intensiven Wettbewerb mit einer Vielzahl von Wettbewerbern ausgesetzt, die von kleinen biotechnologischen Firmen bis hin zu großen internationalen pharmazeutischen Konzernen reichen.

f. Risiken in Bezug auf zusätzlichen Finanzmittelbedarf

PAION ist der Auffassung, dass der vorhandene Bestand an liquiden Mitteln sowie die künftigen Zahlungen, die PAION im Rahmen der Kooperationen mit Lundbeck, Ono und Acorda und gegebenenfalls noch zukünftig einzugehenden Kooperationen erwartet, zur Finanzierung des kurz- und mittelfristigen Finanzmittelbedarfs ausreichen werden. Dennoch könnte PAION innerhalb dieses Zeitraums zusätzliche Finanzmittel aufnehmen müssen, um beispielsweise neue Wirkstoffe einzulizenzieren, Unternehmen, Substanzen oder Technologien zu erwerben oder in diese zu investieren sowie um vorklinische Untersuchungen, klinische Studien und Produktionsentwicklung zu finanzieren. Der Finanzmittelbedarf kann auch aufgrund von Verzögerungen oder Kostensteigerungen in der Entwicklung und den damit verbundenen späteren Meilensteinzahlungen von Kooperationspartnern entstehen. Bei Nichterreichen der vereinbarten Ziele können Meilensteinzahlungen auch ganz ausbleiben. Ob PAION zukünftig in der Lage sein wird, zusätzliche finanzielle Mittel zu beschaffen, wird von dem Erfolg der Entwicklungstätigkeiten, den Kapitalmarktbedingungen sowie weiteren Faktoren abhängen. Sollte es PAION nicht gelingen, Finanzmittel zu günstigen Konditionen oder überhaupt aufzunehmen, könnte PAION möglicherweise gezwungen sein, die betrieblichen Aufwendungen durch Verzögerung, Einschränkung oder Einstellung der Entwicklung einer oder mehrerer ihrer Wirkstoffe zu verringern. Die globale Finanzkrise hat die Beschaffungsmöglichkeiten von Eigen- und Fremdkapital insbesondere für kleinere Unternehmen der Biotechnologiebranche nachhaltig erschwert.

g. Risiken in Bezug auf das Personal

Für den Unternehmenserfolg von PAION sind die Führungskräfte und das wissenschaftliche und technische Fachpersonal in Schlüsselpositionen von besonderer Bedeutung. Viele dieser Mitarbeiter verfügen über beachtliche Erfahrungen im Unternehmen und wären schwer zu ersetzen. Der Wettbewerb um Fachkräfte ist in PAIONs Branche zudem intensiv, und PAION könnte es möglicherweise nicht gelingen, hochqualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen bzw. langfristig an das Unternehmen zu binden.

h. Währungsrisiken

PAION schließt teilweise Verträge in Fremdwährungen, insbesondere dem US-Dollar, ab. In geringem Umfang hält PAION auch Zahlungsmittel in Fremdwährungen. Dabei handelt es sich um Bestände in US-Dollar und Britischen Pfund. Währungsrisiken ergeben sich ferner aus der Umrechnung der Einzelabschlüsse der britischen Tochtergesellschaften von britischen Pfund in Euro, da für die britischen Tochtergesellschaften das britische Pfund die funktionale Währung ist. Zudem ergeben sich Währungsrisiken für die britischen Tochtergesellschaften aus den von der PAION AG gewährten Euro-Darlehen.

Die Währungsrisiken werden systematisch erfasst und überwacht. Der Vorstand hat mit Zustimmung des Aufsichtsrats klare Regeln verfasst, mit welchen Sicherungsinstrumenten Währungsrisiken begrenzt werden sollen. Unter bestimmten Voraussetzungen werden für Fremdwährungspositionen, bei denen Höhe und Zeitpunkt der Fälligkeit von Zahlungsströmen relativ sicher sind, Sicherungsgeschäfte abgeschlossen.

i. Risiken der Nutzbarkeit von steuerlichen Verlustvorträgen

PAION verfügt über steuerliche Verlustvorträge in nennenswertem Umfang. PAION geht davon aus, dass aufgrund der derzeitigen deutschen und britischen Steuergesetzgebung diese Verlustvorträge ohne zeitliche Begrenzung vorgetragen und entsprechend den steuerlichen Rahmenbedingungen (z. B. Mindestbesteuerung) zur Verrechnung mit künftigen Gewinnen genutzt werden können. Sollte die Nutzbarkeit der steuerlichen Verlustvorträge teilweise oder vollständig nicht möglich sein, beispielsweise aufgrund von Gesetzesänderungen, der Veränderung der Kapitalausstattungen oder der Eigentümerstrukturen sowie sonstiger Ereignisse, würden auf die in Zukunft bei erfolgreicher Entwicklung eines oder mehrerer Wirkstoffe erwarteten Gewinne Ertragsteuerzahlungen anfallen. Diese Steuerzahlungen würden entsprechend die Liquidität belasten.

j. Insolvenzrisiko

Es besteht das Risiko, dass eine oder mehrere Tochtergesellschaften der PAION insolvent werden. Sollte dieses Risiko eintreten, könnte dies zu erheblichen Wertberichtigungen auf die Anteile und Forderungen an Tochtergesellschaften führen und entsprechend das Eigenkapital der PAION reduzieren. Ferner könnte ein Ausbleiben erwarteter Zahlungen von Tochtergesellschaften, z. B. Darlehensrückzahlungen, zu einer Zahlungsunfähigkeit der PAION führen.

4. Marktchancen

Die PAION AG und die Tochterunternehmen konzentrieren sich als biopharmazeutische Unternehmen auf die klinische Entwicklung von Arzneimittelkandidaten in Indikationen mit hohem medizinischem Bedarf. Nach erfolgreichem Wirksamkeitsnachweis im Menschen sollen Medikamentenkandidaten an Pharma-Partner auslizenzieren oder mit ihnen gemeinsam weiterentwickelt werden. Auf der Basis dieses Geschäftsmodells werden bereits in einem frühen Stadium Einnahmen realisiert und gleichzeitig die Kosten und das Risiko der weiteren Entwicklung reduziert. An der späteren Wertschöpfung partizipiert das Unternehmen weiter über Erfolgsgeldern für das Erreichen klinischer und kommerzieller Meilensteine und durch Lizenzgebühren nach Zulassung der Medikamente. Weitere Einnahmen können später und zusätzlich aus Ko-Vermarktungsaktivitäten oder dem eigenständigen Vertrieb fließen.

Die bislang durchgeführten Studien mit Remimazolam umfassen zwei Phase-I-Studien sowie zwei Phase-II-Studien mit Ein- oder Mehrfachgabe ohne Intervention oder bei Magen- oder Darmspiegelung. Bei bisher über 300 Probanden und Patienten löste Remimazolam in bisherigen klinischen Studien nach intravenöser Gabe unverzüglich die gewünschte Sedierung aus. Nach dem erfolgreichen Abschluss von zwei Phase-I-Studien und zwei Phase-II-Studien mit Remimazolam werden die Partneringgespräche zu Remimazolam mit Nachdruck fortgeführt. Potenzielle weitere Indikationen für diesen Wirkstoff sind alle Indikationen, bei denen eine kurz anhaltende Sedierung den medizinischen Eingriff für den Patienten verträglicher gestaltet. Aus der angestrebten Auslizenzierung erwartet PAION nennenswerte Mittelzuflüsse bei erfolgreicher Entwicklung und Vermarktung aus Meilensteinzahlungen und Umsatzbeteiligungen.

Mit dem am weitesten entwickelten Wirkstoff Desmoteplase konnte PAION bereits in zwei klinischen Phase-II-Studien zeigen, dass eine Ausweitung des bisherigen Zeitfensters für die Behandlung von Patienten mit ischämischen Schlaganfall auf neun Stunden möglich erscheint sowie weitere Parameter auf eine überlegenere Wirksamkeit von Desmoteplase gegenüber den bisher zugelassenen Medikamenten hindeuten. Diese erfolgreichen Ergebnisse konnten zwar in

der ersten Phase-III-Studie (DIAS-2) nicht bestätigt werden, die gewonnenen Erkenntnisse aus der Analyse der DIAS-2-Ergebnisse lieferten jedoch stichhaltige Gründe für eine Weiterentwicklung von Desmoteplase. Der Abschluss des erweiterten Lizenzvertrags mit Lundbeck sichert die Fortführung des Entwicklungsprogramms mit Desmoteplase und unterstreicht das Potenzial von Desmoteplase bei der Behandlung des akuten ischämischen Schlaganfalls. Derzeit führt Lundbeck zwei weitere Phase-III-Studien (DIAS-3 und DIAS-4) durch. Die klinische Entwicklung für die Marktzulassung in Japan wird derzeit von Lundbeck mit einer Phase-II-Studie vorangetrieben. Aus dem bestehenden Lizenzvertrag erwartet PAION nennenswerte Mittelzuflüsse aus Meilensteinzahlungen und Umsatzbeteiligungen.

M6G, der am weitesten entwickelte Wirkstoff der PAION UK, hat in klinischen Studien der Phasen II und III gezeigt, dass es eine starke schmerzstillende Wirkung bei der Behandlung starker, peri-operativer Schmerzen hat. Gleichzeitig wurde die Häufigkeit üblicher Nebenwirkungen wie Übelkeit und Erbrechen deutlich reduziert. Die Auslizenzierungsaktivitäten dauern an.

Solulin ist bisher in einer Phase-I-Studie getestet worden. Die Untersuchungen bestätigten das gute Sicherheitsprofil der Substanz. Im Dezember 2010 wurden positive präklinische Daten in der Indikation Hämophilie (Bluterkrankheit) bekannt gegeben. Vor einer klinischen Entwicklung in Hämophilie sind zunächst weiterführende präklinische Experimente geplant.

Der an Acorda auslizenzierte Wirkstoff GGF2 wird seit Ende 2010 in einer Phase-I-Studie erprobt. Bei positiver Entwicklung stehen PAION sowohl Meilensteinzahlungen als auch Zahlung von umsatzabhängigen Lizenzgebühren zu.

Im Falle der erfolgreichen Entwicklung der Substanzen, rechnet PAION mit erheblichen Ertragschancen in der Zukunft.

Nachtragsbericht

In dem Zeitraum zwischen dem Abschlussstichtag, dem 31. Dezember 2010, und dem Tag der Fertigstellung dieses Berichtes haben sich keine weiteren wesentlichen Ereignisse ergeben.

Prognosebericht

PAIONs Hauptziele für das Geschäftsjahr 2011 sind die Auslizenzierung von Remimazolam, die Herstellung von Prüfmedikation von Remimazolam zur Vorbereitung eines Phase-III-Studienprogramms, die Auslizenzierung von M6G sowie weitere Entwicklung von Solulin. Darüber hinaus erwartet PAION für das Jahr 2011 umfangreiche Entwicklungsaktivitäten der Kooperationspartner Lundbeck (Desmoteplase), Ono (Remimazolam) und Acorda (GGF2), die bei erfolgreichem Verlauf zu Umsatzerlösen in 2011 im einstelligen Millionenbereich führen können.

Auf der Basis der in 2010 abgeschlossenen klinischen Phase-IIb-Daten strebt PAION in 2011 eine Auslizenzierung der Entwicklungs- und Vermarktungsrechte von Remimazolam (außerhalb von Japan) an. Daraus werden eine nennenswerte Einmalzahlung, signifikante entwicklungsbezogene Meilensteinzahlungen, die teilweise oder vollständige Übernahme der künftigen Entwicklungsaufwendungen bis zur Zulassung und eine Umsatzbeteiligung ab Markteinführung erwartet. Ono, der Entwicklungspartner für Remimazolam in Japan, hat in 2010 die erste klinische Studie gestartet. Am Fortschritt der weiteren Entwicklung partizipiert PAION durch den Erhalt zusätzlicher Entwicklungsdaten und finanziell in Form von Entwicklungsmeilensteinzahlungen und Umsatzbeteiligung ab Vermarktung. Durch weitere Fortschritte im Projekt könnte eine moderate Meilensteinzahlung in 2011 fällig werden.

Der Entwicklungspartner Lundbeck führt derzeit zwei klinische Phase-III-Studien mit Desmoteplase im Schlaganfall durch und erwartet, die Zulassungen 2012 beantragen zu können. Lundbeck trägt dabei alle Entwicklungskosten und zahlt an PAION erfolgsabhängige Meilensteine bis zu einer Gesamthöhe von EUR 68 Mio., davon bis zu EUR 40 Mio. vor und einschließlich der Zulassungen, sowie ab Markteintritt eine zweistellige Umsatzbeteiligung. Bei einer weiteren erfolgreichen Entwicklung und basierend auf Lundbecks Entwicklungsplanung können weitere Meilensteinzahlungen in 2012 erwartet werden.

Acorda startete Ende 2010 eine klinische Phase I mit GGF2. Meilensteinzahlungen von bis zu USD 7,5 Mio. vor und einschließlich der Zulassung sind an PAION zu zahlen und anschließend umsatzabhängige Lizenzgebühren.

Die Umsatzerlöse in 2011 werden, wie im vergangenen Jahr, die systematische Auflösung des passivischen Rechnungsabgrenzungspostens in Höhe von EUR 1,5 Mio. enthalten. Dieser resultiert aus der in 2008 erhaltenen nicht rückzahlbaren Meilensteinzahlung in Höhe von EUR 8 Mio. von Lundbeck. Aus den oben erwähnten bestehenden Lizenzverträgen könnten, bei erfolgreicher Entwicklung durch unsere Partner, zusätzlich Meilensteinzahlungen fällig werden. Darüber hinaus erwartet PAION in 2011 Umsatzerlöse aus der angestrebten Lizenzvergabe zu Remimazolam in substanzieller Höhe sowie in kleinerem Umfang für Lizenzvergaben zu M6G.

Es wird erwartet, dass die Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen gegenüber dem Vorjahr geringer ausfallen werden, bei erfolgreicher Auslizenzierung aber auch wieder ansteigen könnten, entweder im Zusammenhang mit der Auslizenzierung oder aber durch Investition in andere Projekte. Durch die Auslizenzierungsaktivitäten könnten die Vertriebskosten, insbesondere im Zusammenhang mit Beratungsleistungen und erfolgsabhängigen Vergütungen, gegenüber den Vorjahren höher ausfallen.

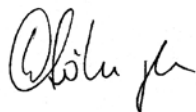
Die geplanten Ausgaben führen in 2011 zu einem nennenswerten Verlustausweis, der durch Meilensteinzahlungen bei einer erfolgreichen Entwicklung durch unsere Partner verringert werden könnte. Die erfolgreiche Vergabe von Lizenzrechten an Remimazolam und M6G könnte zu einer weiteren nachhaltigen Verbesserung der Ertragsituation führen.

In 2011 und danach erwartet PAION nennenswerte Mittelzuflüsse aus den bestehenden Entwicklungskooperationen mit Lundbeck (insgesamt bis zu EUR 68 Mio. für die Entwicklung von Desmoteplase), Ono (Entwicklung von Remimazolam in Japan), Acorda (insgesamt USD 7,5 Mio. für die Entwicklung von GGF2) sowie den angestrebten Auslizenzierungen. Teile dieser erwarteten Meilensteinzahlungen könnten bereits in 2011 und 2012 realisiert werden. Mit einigen der künftig erwarteten Meilensteineinnahmen sind Meilensteinzahlungsverpflichtungen seitens PAION verbunden, die zu einer entsprechenden Reduzierung des Ergebnisses führen würden.

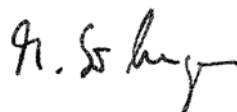
PAION verfügte zum 31. Dezember 2010 über liquide Mittel in Höhe von EUR 15 Mio. und einer nicht genutzten Eigenkapitalzusage von EUR 14 Mio. Alleine auf Basis des Kassenbestands und einer nur teilweisen Ausnutzung dieser Eigenkapitalzusage, das heißt ohne Zahlungseingänge aus den bestehenden und angestrebten Partnerschaften, ist eine Liquiditätsreichweite bis Mitte 2012 gesichert. Künftige Vertragsabschlussgebühren, Meilensteinzahlungen oder Kostenerstattungen sowie die Nutzung der Eigenkapitalzusage würden die Liquiditätsreichweite verlängern, könnten aber auch ganz oder teilweise zur Finanzierung weiterer Entwicklungen aus dem eigenen Wirkstoffportfolio oder für neue strategische Zukunftsinvestitionen, wie z. B. den Erwerb neuer Wirkstoffe, genutzt werden.

Aachen, 8. März 2011

PAION AG



Dr. Wolfgang Söhngen



Dr. Mariola Söhngen



Bernhard Hofer



Dr. Gavin Kilpatrick

Konzernabschluss

PAION AG

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2010

AKTIVA	Anhang	31.12.2010 EUR	31.12.2009 EUR
Langfristige Vermögenswerte			
Immaterielle Vermögenswerte	1.	10.571.204,23	11.379.527,52
Sachanlagen	2.	196.223,77	291.559,18
Übrige Vermögenswerte		2,32	2,25
		10.767.430,32	11.671.088,95
Kurzfristige Vermögenswerte			
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3.	11.129,16	94.296,78
Aktiver Rechnungsabgrenzungsposten und sonstige Vermögenswerte	4.	1.175.118,30	913.168,21
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	5.	14.881.933,89	22.871.407,20
		16.068.181,35	23.878.872,19
Gesamtvermögen		26.835.611,67	35.549.961,14

PASSIVA	Anhang	31.12.2010 EUR	31.12.2009 EUR
Eigenkapital	6.		
Gezeichnetes Kapital		25.073.684,00	24.602.919,00
Kapitalrücklage		89.737.457,61	88.639.947,78
Rücklage aus Währungsumrechnung		-1.142.438,22	-1.492.295,41
Verlustvortrag		-92.446.174,58	-79.409.073,92
Jahresfehlbetrag		-9.254.129,40	-13.037.100,66
		11.968.399,41	19.304.396,79
Langfristiges Fremdkapital			
Rückstellungen	7.	1.346.019,96	1.466.747,40
Finanzverbindlichkeiten	8.	6.893.418,03	6.857.666,84
Passiver Rechnungsabgrenzungsposten	9.	2.242.929,32	3.708.585,88
		10.482.367,31	12.033.000,12
Kurzfristiges Fremdkapital			
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	10.	1.835.290,75	1.724.137,09
Rückstellungen	7.	676.707,55	611.381,10
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	11.	407.190,09	391.412,96
Kurzfristiger Anteil des passiven Rechnungsabgrenzungspostens	9.	1.465.656,56 4.384.844,95	1.485.633,08 4.212.564,23
Fremd- und Eigenkapital		26.835.611,67	35.549.961,14

Konzern-Gesamtergebnisrechnung für das Geschäftsjahr 2010

	Anhang	2010 EUR	2009 EUR
Umsatzerlöse	12.	4.474.410,59	1.533.230,73
Herstellungskosten des Umsatzes		-19.486,44	-50.899,95
Bruttoergebnis vom Umsatz		4.454.924,15	1.482.330,78
Forschungs- und Entwicklungskosten		-9.016.106,24	-10.586.295,56
Allgemeine Verwaltungs- und Vertriebskosten		-4.540.115,19	-4.347.507,62
Sonstige Erträge (Aufwendungen), saldiert	13.	68.437,51	456.176,29
Betriebsaufwand		-13.487.783,92	-14.477.626,89
Betriebsergebnis		-9.032.859,77	-12.995.296,11
Finanzertrag	14.	76.539,40	354.600,69
Finanzaufwand	15.	-737.031,47	-735.978,11
Finanzergebnis		-660.492,07	-381.377,42
Jahresfehlbetrag vor Steuern		-9.693.351,84	-13.376.673,53
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	16.	439.222,44	339.572,87
Jahresfehlbetrag		-9.254.129,40	-13.037.100,66
davon auf andere Gesellschafter entfallend		0,00	0,00
davon auf Aktionäre der PAION AG entfallend		-9.254.129,40	-13.037.100,66
Währungsumrechnungsdifferenzen		349.857,19	684.833,38
Erfolgsneutral erfasste Veränderungen		349.857,19	684.833,38
Gesamtergebnis		-8.904.272,21	-12.352.267,28
davon auf andere Gesellschafter entfallend		0,00	0,00
davon auf Aktionäre der PAION AG entfallend		-8.904.272,21	-12.352.267,28
Ergebnis je Anteil (nicht verwässert)	17.	-0,38	-0,53
Ergebnis je Anteil (verwässert)	17.	-0,38	-0,53

Konzernkapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2010

	2010 EUR	2009 EUR
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit:		
Periodenergebnis	-9.254.129,40	-13.037.100,66
Überleitung vom Periodenergebnis zum Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit:		
Abschreibungen und zahlungsunwirksame Wechselkursänderungen des Anlagevermögens	888.811,14	167.793,41
Gewinn/Verlust aus Anlagenabgängen	59.238,21	15.149,36
Zinsaufwendungen und -erträge	659.022,33	381.343,64
Auflösung des passiven Rechnungsabgrenzungspostens	-1.485.633,08	-1.494.864,08
Aufwendungen aus Optionsplänen	440.358,70	128.885,60
Veränderung des Vermögens und der Schulden, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind:		
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	83.167,62	6.152,74
Rechnungsabgrenzungsposten und sonstige Vermögenswerte	-257.094,37	-200.840,69
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	111.188,84	132.277,27
Rückstellungen	-165.736,91	-322.862,89
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	15.780,68	18.587,56
Passiver Rechnungsabgrenzungsposten	0,00	49.184,04
Nicht zahlungswirksamer Währungsverlust/-gewinn	322.861,59	610.758,26
	-8.582.164,65	-13.545.536,44
Erhaltene Zinsen	73.694,03	350.354,03
Erhaltene Steuerzahlungen	364.651,44	686.959,55
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	-8.143.819,18	-12.508.222,86
Cashflow aus der Investitionstätigkeit:		
Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen und Sachanlagevermögen	-44.390,72	-108.210,83
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-44.390,72	-108.210,83
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit:		
Kapitalerhöhung	470.765,00	0,00
Einzahlungen in die Kapitalrücklage	687.845,00	0,00
Auszahlungen für Kapitalbeschaffungskosten	-397.379,60	0,00
Gezahlte Zinsen	-590.884,67	-595.286,64
Auszahlungen für Finanzierungsleasing	0,00	-62.852,00
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	170.345,73	-658.138,64
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	-8.017.864,17	-13.274.572,33
Auswirkungen von Kursveränderungen auf die Zahlungsmittel	28.390,86	74.088,80
Finanzmittelbestand am Anfang des Geschäftsjahres	22.871.407,20	36.071.890,73
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	14.881.933,89	22.871.407,20
Zusammensetzung des Finanzmittelbestands am Ende der Periode: Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	14.881.933,89	22.871.407,20

Konzerneigenkapitalspiegel für das Geschäftsjahr 2010

EUR	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Rücklage aus Währungs- umrechnung	Verlustvortrag	Eigenkapital
Stand zum 31. Dezember 2008	24.602.919,00	88.511.062,55	-2.177.128,79	-79.409.073,92	31.527.778,84
Gesamtergebnis	0,00	0,00	684.833,38	-13.037.100,66	-12.352.267,28
Zusätzliche Kapitalrücklage aufgrund der Ausgabe von Optionen	0,00	128.885,23	0,00	0,00	128.885,23
Stand zum 31. Dezember 2009	24.602.919,00	88.639.947,78	-1.492.295,41	-92.446.174,58	19.304.396,79
Gesamtergebnis	0,00	0,00	349.857,19	-9.254.129,40	-8.904.272,21
Ausgabe von Aktien	470.765,00	0,00	0,00	0,00	470.765,00
Einstellungen in die Kapitalrücklage	0,00	687.845,00	0,00	0,00	687.845,00
Kapitalbeschaffungskosten	0,00	-30.693,87	0,00	0,00	-30.693,87
Zusätzliche Kapitalrücklage aufgrund der Ausgabe von Optionen	0,00	440.358,70	0,00	0,00	440.358,70
Stand zum 31. Dezember 2010	25.073.684,00	89.737.457,61	-1.142.438,22	-101.700.303,98	11.968.399,41

Konzernanhang

PAION AG

Konzernanhang für das Geschäftsjahr 2010

Allgemeine Angaben

Der Konzernabschluss umfasst die PAION AG als Mutterunternehmen mit eingetragenem Sitz in der Martinstraße 10–12, 52062 Aachen, Deutschland, und die im Wege der Vollkonsolidierung einbezogenen 100%igen Tochtergesellschaften:

- PAION Deutschland GmbH, Aachen/Deutschland
- PAION Holdings UK Ltd, Cambridge/UK
- PAION UK Ltd, Cambridge/UK
- CeNeS Drug Delivery Ltd, Irvine/UK
- TheraSci Limited, Cambridge/UK
- CeNeS Pharmaceuticals Inc., Norwood/USA

Die 100%ige Tochtergesellschaft CeNeS (Bermuda) Ltd, Bermuda, wurde am 2. Juli 2010 aufgelöst und wird nicht mehr konsolidiert. Die Entkonsolidierung hat keine Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Die PAION AG agiert als Holding und erbringt verschiedene Dienstleistungen für die Tochtergesellschaften. Die PAION-Gruppe hat sich auf die Entwicklung und Vermarktung innovativer Arzneimittel spezialisiert. Auf diesem Gebiet gibt es einen erheblichen, nicht gedeckten medizinischen Bedarf.

Die Aktien der PAION AG werden seit Februar 2005 im Prime Standard, einem Teilbereich des regulierten Marktes mit umfangreichen Berichtspflichten, der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt.

Es ist vorgesehen, den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2010 sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2010 in der Sitzung des Aufsichtsrats am 22. März 2011 festzustellen und zur Veröffentlichung freizugeben.

Grundlagen der Rechnungslegung

Der Konzernabschluss wurde gemäß § 315a Handelsgesetzbuch (HGB) in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union (EU) anzuwenden sind, und den Auslegungen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) erstellt. PAION wendet alle vom International Accounting Standards

Board (IASB), London, UK, herausgegebenen und zum Bilanzstichtag, dem 31. Dezember 2010, bereits in Kraft getretenen IFRS an, sofern sie bis zum Zeitpunkt der Aufstellung des Konzernabschlusses von der Europäischen Kommission für die Anwendung in der EU übernommen wurden. Die Vermögenswerte und Schulden werden in Übereinstimmung mit IAS 1 nach denjenigen Standards angesetzt und bewertet, die zum 31. Dezember 2010 verpflichtend zu beachten sind.

Im Geschäftsjahr wurden die nachfolgend aufgeführten neuen bzw. überarbeiteten Standards und Interpretationen erstmals angewandt. Aus der Anwendung dieser Standards und Interpretationen ergaben sich keine zusätzlichen Angaben und auch keine Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

- Im April 2009 hat das IASB den Sammelstandard „Improvements to IFRSs“ zur Vornahme kleinerer Änderungen an den bestehenden IFRS veröffentlicht. Dieser Standard enthält 15 Ergänzungen zu 12 Standards. Die überwiegende Anzahl der Änderungen tritt für Berichtsjahre in Kraft, die am oder nach dem 1. Januar 2010 beginnen.
- IFRS 2: Im Juni 2009 hat das IASB Änderungen zu IFRS 2 „Anteilsbasierte Vergütungen“ veröffentlicht. Die Änderungen stellen die Bilanzierung von anteilsbasierten Vergütungen mit Barausgleich im Konzern klar. Mit den Änderungen von IFRS 2 werden auch Leitlinien in den Standard aufgenommen, die vormals in IFRIC 8 „Anwendungsbereich von IFRS 2“ und IFRIC 11 „Konzerninterne Geschäfte und Geschäfte mit eigenen Anteilen nach IFRS 2“ enthalten waren. Daher wurden IFRIC 8 und IFRIC 11 zurückgezogen. Die Änderungen treten für Berichtsperioden in Kraft, die am oder nach dem 1. Januar 2010 beginnen.
- IFRS 3 und IAS 27: Im Januar 2008 veröffentlichte das IASB die überarbeiteten Standards IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“ und IAS 27 „Konzern- und separate Einzelabschlüsse“. Die Änderungen beziehen sich im Wesentlichen auf die bilanzielle Abbildung von Minderheitenanteile sowie auf Unternehmenskäufe, bei denen nicht 100% der Anteile eines Unternehmens erworben wurden. So betreffen die wesentlichen Änderungen des IFRS 3 insbesondere die Einführung eines Wahlrechts bei der Bewertung von Minderheitsanteilen zwischen der Erfassung mit dem anteiligen

identifizierbaren Nettovermögen (sog. Purchased-Goodwill-Methode) und der sog. Full-Goodwill-Methode, wonach der gesamte, auch auf die Minderheitsgesellschafter entfallende Teil des Geschäfts- oder Firmenwerts des erworbenen Unternehmens zu erfassen ist. Weiterhin sind die erfolgswirksame Neubewertung bereits bestehender Beteiligungsanteile bei erstmaliger Erlangung der Beherrschung (sukzessiver Unternehmenserwerb), die zwingende Berücksichtigung einer Gegenleistung, die an das Eintreten künftiger Ereignisse geknüpft ist, zum Erwerbszeitpunkt sowie die ergebniswirksame Behandlung von Transaktionskosten hervorzuheben. Die Änderungen des IAS 27 betreffen primär die Bilanzierung von Anteilen ohne Beherrschungscharakter (Minderheitsanteile), die künftig in voller Höhe an den Verlusten des Konzerns beteiligt werden und von Transaktionen, die zum Beherrschungsverlust bei einem Tochterunternehmen führen und deren Auswirkungen erfolgswirksam zu behandeln sind. Auswirkungen von Anteilsveräußerung, die nicht zum Verlust der Beherrschung führen, sind demgegenüber erfolgsneutral im Eigenkapital zu erfassen. Die überarbeiteten Standards sind verpflichtend anzuwenden für Berichtsperioden, die am oder nach dem 1. Juli 2009 beginnen.

- IAS 39: Im Juli 2008 hat das IASB eine Ergänzung zu IAS 39 „Eligible Hedged Items – Amendment to IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement“ veröffentlicht. Die Ergänzung stellt klar, wie die Grundprinzipien des Hedge Accounting in zwei speziellen Situationen – der Designation von Inflationsrisiken als Grundgeschäft und der Designation eines einseitigen Risikos in einem Grundgeschäft – anzuwenden sind. Die Ergänzung ist verpflichtend rückwirkend anzuwenden auf Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Juli 2009 beginnen.

Die folgenden, bereits verabschiedeten Standards und Auslegungen werden angewendet, sobald sie Inkraft getreten sind und eine Übernahme durch die Europäische Kommission erfolgt ist:

- Im Mai 2010 hat das IASB den Sammelstandard „Annual Improvements 2010“ zur Vornahme kleinerer Änderungen an den bestehenden IFRS veröffentlicht. Dieser Standard enthält Änderungen von acht Standards (IFRS/IAS) und einer

Interpretation (IFRIC). Die überwiegende Anzahl der Änderungen tritt für Berichtsjahre in Kraft, die am oder nach dem 1. Januar 2011 beginnen.

- IFRS 7: Im Oktober 2010 hat das IASB Änderungen zu IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“ veröffentlicht. Die Änderungen betreffen erweiterte Angabepflichten bei der Übertragung finanzieller Vermögenswerte und sollen dem Bilanzadressaten ein besseres Verständnis der Auswirkungen der beim übertragenden Unternehmen verbleibenden Risiken ermöglichen. Die Änderungen sind anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Juli 2011 beginnen. Eine frühere Anwendung ist zulässig. Im ersten Jahr der Anwendung sind Vergleichsangaben entbehrlich.
- IFRS 9: Im November 2009 hat das IASB IFRS 9 „Finanzinstrumente: Klassifizierung und Bewertung“ veröffentlicht. Dieser Standard ist Teil des Projekts für einen Nachfolgestandard von IAS 39, das in 2010 abgeschlossen werden soll. Der Standard regelt die Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögensgegenständen. Durch IFRS 9 werden die bisherigen Bewertungskategorien „Kredite und Forderungen“, „bis zur Endfälligkeit gehaltene Vermögenswerte“, „zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ und „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Vermögensgegenstände“ ersetzt durch die Kategorien „fortgeführte Anschaffungskosten (amortised cost)“ und „beizulegender Zeitwert (fair value)“. Ob ein Instrument in die Kategorie fortgeführte Anschaffungskosten eingeordnet werden kann, ist einerseits abhängig vom Geschäftsmodell des Unternehmens und andererseits von den Produktmerkmalen des einzelnen Instruments. Instrumente, die nicht die Definitionsmerkmale der Kategorie fortgeführte Anschaffungskosten erfüllen, sind erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Eine erfolgsneutrale Bewertung zum beizulegenden Zeitwert ist für ausgewählte Eigenkapitalinstrumente zulässig. Die Änderungen sind anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen. Eine frühere Anwendung bereits in 2009 ist zulässig.

- IFRS 9: Im Oktober 2010 hat das IASB Ergänzungen zu IFRS 9 „Finanzinstrumente: Klassifizierung und Bewertung“ veröffentlicht. Der bisherige im November 2009 veröffentlichte IFRS 9 (2009) enthielt nur Vorschriften zur Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten. Ergänzend enthält der nun veröffentlichte IFRS 9 (2010) Regelungen für die Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Verbindlichkeiten sowie zur Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten. IFRS 9 ist anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen.
- IAS 24: Im November 2009 hat das IASB den geänderten IAS 24 „Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen“ veröffentlicht. Bisher waren Unternehmen, die staatlich kontrolliert oder bedeutend beeinflusst sind, verpflichtet, Informationen zu allen Geschäftsvorfällen mit Unternehmen, die vom gleichen Staat kontrolliert oder bedeutend beeinflusst werden, offenzulegen. Inhalt der Änderung des IAS 24 ist nun zum einen eine Vereinfachung der Angabepflichten von Regierungen nahe stehenden Unternehmen. Weiterhin wurde durch die Änderung des IAS 24 die Definition eines nahe stehenden Unternehmens oder einer nahe stehenden Person verdeutlicht. Der geänderte Standard tritt für Berichtsperioden in Kraft, die am oder nach dem 1. Januar 2011 beginnen. Eine frühere Anwendung ist zulässig.
- IAS 32: Im Oktober 2009 hat das IASB Änderungen von IAS 32 „Finanzinstrumente: Darstellung“ veröffentlicht. Die Änderungen betreffen die Bilanzierung beim Emittenten von Bezugsrechten, Optionen und Optionsscheinen auf den Erwerb einer festen Anzahl von Eigenkapitalinstrumenten, die in einer anderen Währung als der funktionalen Währung des Emittenten denominated sind. Die Änderungen sind anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Februar 2010 beginnen. Eine frühere Anwendung ist zulässig.
- IFRIC 19: Das IFRIC hat im November 2009 IFRIC 19 „Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments“ veröffentlicht. IFRIC 19 erläutert die Anforderungen der IFRS, wenn ein Unternehmen teilweise oder vollständig eine finanzielle Verbindlichkeit durch Ausgabe von Aktien oder

anderen Eigenkapitalinstrumenten tilgt. Die Interpretation stellt klar, dass

- die zur Tilgung einer finanziellen Verbindlichkeit an einen Gläubiger ausgegebenen Eigenkapitalinstrumente Bestandteil des „gezählten Entgelts“ im Sinne von IAS 39.41 sind;
- die entsprechenden Eigenkapitalinstrumente grundsätzlich zum beizulegenden Zeitwert (fair value) zu bewerten sind. Sofern dieser nicht verlässlich ermittelbar ist, sollten die Eigenkapitalinstrumente mit dem beizulegenden Zeitwert der getilgten Verbindlichkeit bewertet werden;
- die Differenz zwischen dem Buchwert der auszubuchenden finanziellen Verbindlichkeit und dem erstmaligen Wertansatz der ausgegebenen Eigenkapitalinstrumente in der Gewinn- und Verlustrechnung zu erfassen ist.

IFRIC 19 ist verpflichtend für Perioden anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2010 beginnen. Eine frühere Anwendung ist möglich.

Die Anwendung dieser neuen bzw. geänderten Standards und Interpretationen kann in den kommenden Konzernabschlüssen teilweise zu zusätzlichen Angabepflichten führen. Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns werden sich durch die Änderungen voraussichtlich nicht ergeben.

Der Konzernabschluss wurde in Euro aufgestellt. Beträge wurden in Euro oder TEUR angegeben.

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Umsatzkostenverfahren erstellt worden. Aufgrund der wesentlichen Bedeutung der Aufwendungen für Forschung und Entwicklung werden diese gesondert in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen.

Nach IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“ wird beim Ausweis in der Bilanz zwischen lang- und kurzfristigem Vermögen sowie kurz- und langfristigem Fremdkapital unterschieden. Als kurzfristig werden Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und Rückstellungen angesehen, wenn sie innerhalb eines Jahres realisierbar bzw. fällig sind.

Auf eine Segmentberichterstattung im Rahmen des Konzernabschlusses wurde verzichtet, da weder berichtspflichtige Geschäftssegmente noch geografische Segmente identifiziert werden konnten.

Für die Aufstellung des Konzernabschlusses in Übereinstimmung mit den IFRS ist es erforderlich, dass Einschätzungen und Annahmen getroffen werden, die Auswirkungen auf Höhe und Ausweis der bilanzierten Vermögenswerte und Schulden, der Erträge und Aufwendungen sowie der Eventualverbindlichkeiten haben. Die tatsächlichen Werte können von den Schätzungen abweichen.

Bei der Erstellung des Konzernabschlusses sind Einschätzungen und Ermessensausübungen im Wesentlichen bei der Bilanzierung der immateriellen Vermögenswerte sowie der sonstigen Rückstellungen eingeflossen. Die im Rahmen der Akquisition der PAION UK-Gruppe aktivierten Entwicklungsprojekte werden über die wirtschaftliche Nutzungsdauer abgeschrieben, welche auf Basis von zukunftsbezogenen Annahmen zum Zeitpunkt der Marktzulassung und dem Patentschutz der Produkte getroffen wurden. Die sonstige Rückstellung für langfristig angemietete, nicht mehr genutzte Räumlichkeiten wurde auf Basis geschätzter anfallender Kosten bis zum Vertragsende ermittelt.

Die im Vorjahr angewendeten Konsolidierungsgrundsätze sowie die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind unter Berücksichtigung der neuen bzw. geänderten Standards und Interpretationen beibehalten worden. Aus der Anwendung der neuen bzw. geänderten Standards und Interpretationen ergaben sich keine zusätzlichen Angabepflichten und auch keine Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Konsolidierungsgrundsätze

Der Konzernabschluss umfasst die PAION AG, die Tochtergesellschaften PAION Deutschland GmbH und PAION Holdings UK Ltd sowie deren unter „Allgemeine Angaben“ aufgeführte Tochtergesellschaften. Die Abschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen werden nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden aufgestellt. Forderungen und Verbindlichkeiten, Erträge und Aufwendungen sowie Zwischengewinne aus konzerninternen Geschäftsvorfällen werden eliminiert.

Fremdwährungsumrechnung

Der Konzernabschluss wird in Euro, der funktionalen Währung der PAION AG und der Darstellungswährung des Konzerns, aufgestellt. Jedes Unternehmen innerhalb des Konzerns legt seine eigene funktionale Währung fest. Dies ist für die deutschen Gesellschaften der Euro, die funktionale Währung für die in UK ansässigen Gesellschaften ist das Britische Pfund. Die im Abschluss des jeweiligen Unternehmens enthaltenen Posten werden zunächst zu dem am Tag des Geschäftsvorfalles gültigen Kurs in die funktionale Währung umgerechnet. Monetäre Vermögenswerte und Schulden in einer Fremdwährung werden zu jedem Stichtag unter Verwendung des Stichtagskurses in die funktionale Währung umgerechnet. Alle hieraus entstehenden Währungsdifferenzen werden erfolgswirksam erfasst, mit der Ausnahme, dass Währungskursgewinne und -verluste aus konzerninternen Darlehen bei Vorliegen der Voraussetzungen gem. IAS 21 als Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb klassifiziert und erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst werden.

Vermögenswerte und Schulden der Auslandsgesellschaften werden zum Bilanzstichtag unter Verwendung des Stichtagskurses in Euro umgerechnet. Hierzu zählen auch jegliche im Zusammenhang mit dem Erwerb eines ausländischen Unternehmens entstehenden Geschäfts- oder Firmenwerte und jegliche am beizulegenden Zeitwert ausgerichteten Anpassungen der Buchwerte der Vermögenswerte und Schulden. Eigenkapitalbestandteile werden zu historischen Kursen zum Zeitpunkt der Erstkonsolidierung in Euro umgerechnet. Aufwendungen und Erträge werden unter Verwendung von Monatsdurchschnittskursen in Euro umgerechnet. Die hieraus resultierenden Umrechnungsdifferenzen werden als separater Bestandteil des Eigenkapitals erfasst.

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Unternehmenszusammenschlüsse vor dem 1. Januar 2010

Unternehmenszusammenschlüsse werden nach der Erwerbsmethode bilanziert. Die Anschaffungskosten des Unternehmenszusammenschlusses umfassen sämtliche hingegebenen Gegenleistungen bewertet zum Zeitwert am Tag des

Unternehmenszusammenschlusses. Die Anschaffungskosten umfassen auch die dem Erwerb direkt zurechenbaren Kosten sowie im Rahmen eines Erwerbsvorgangs entstandenen Schulden. Im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses identifizierbare Vermögenswerte, Schulden und Eventualverbindlichkeiten werden bei der Erstkonsolidierung mit ihrem beizulegenden Zeitwert zum Erwerbszeitpunkt bewertet.

Unternehmenszusammenschlüsse nach dem 1. Januar 2010 liegen nicht vor.

Immaterielle Vermögenswerte

Entgeltlich erworbene immaterielle Vermögenswerte werden zu Anschaffungskosten angesetzt. Sie werden entsprechend ihrer jeweiligen Nutzungsdauer planmäßig linear abgeschrieben und auf eine mögliche Wertminderung überprüft, sofern Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass der immaterielle Vermögenswert wertgemindert sein könnte. Für Software wird eine Nutzungsdauer zwischen drei und fünf Jahren zugrundegelegt; Entwicklungs- und Vermarktungsrechte für Substanzen werden über die Laufzeit der zugrundeliegenden Patente abgeschrieben.

Sachanlagen

Sachanlagen werden zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten, vermindert um kumulierte Abschreibungen, bilanziert. Die Abschreibung erfolgt linear über die erwartete Nutzungsdauer, die grundsätzlich zwischen drei und zwanzig Jahren liegt. Die Werthaltigkeit von Vermögenswerten wird immer dann überprüft, wenn Ereignisse eingetreten sind oder sich Verhältnisse geändert haben, die sich gegebenenfalls auf die Werthaltigkeit der Vermögenswerte ausgewirkt haben könnten. Die Werthaltigkeit von im Unternehmen verbleibenden und dort genutzten Vermögenswerten wird auf Basis eines Vergleichs zwischen dem Buchwert und dem höheren Wert aus Zeitwert abzüglich Verkaufskosten und Nutzungswert beurteilt. Wird bei einem Vermögenswert ein geringerer Wert als der Buchwert festgestellt, wird eine Abschreibung auf den höheren Wert aus Zeitwert abzüglich Verkaufskosten und Nutzungswert vorgenommen. Soweit die Gründe für zuvor erfasste Wertminderungen nicht mehr bestehen, werden diese Vermögenswerte zugeschrieben.

Geleaste Sachanlagen, die bestimmte in IAS 17 „Leasingverhältnisse“ festgelegte Voraussetzungen erfüllen, werden aktiviert, und der Barwert der zu leistenden Leasingzahlungen wird als Verbindlichkeit bilanziert. Die Abschreibung der aktivierten Leasinggegenstände erfolgt linear über die Laufzeit des Leasingvertrags.

Finanzielle Vermögenswerte

Marktübliche Käufe oder Verkäufe finanzieller Vermögenswerte werden am Handelstag erfasst, d. h. an dem Tag, an dem der Konzern die Verpflichtung zum Kauf oder Verkauf des Vermögenswertes eingegangen ist.

Finanzinstrumente werden zum beizulegenden Zeitwert am Bilanzstichtag bewertet. Der Zeitwert wird auf Basis des finanzmathematischen Modells von Black/Scholes berechnet. Veränderungen des Zeitwertes werden erfolgswirksam erfasst.

Forderungen und sonstige Vermögenswerte

Die Bilanzierung der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie der sonstigen Vermögenswerte erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten. Forderungen, die auf ausländische Währungen lauten, werden zum Stichtagskurs umgerechnet. Währungskursgewinne oder -verluste werden ergebniswirksam erfasst.

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente beinhalten Kassenbestände, Bankguthaben und kurzfristige Einlagen mit einer ursprünglichen Restlaufzeit von weniger als drei Monaten. Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Eigenkapital

Die mit der Ausgabe von Eigenkapital direkt verbundenen Kosten werden nicht als Aufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung berücksichtigt, sondern unmittelbar vom zugegangenen Eigenkapital gekürzt.

Rückstellungen

Rückstellungen werden für gegenwärtige Verpflichtungen (rechtlich oder faktisch) gebildet, die ihren Ursprung in der Vergangenheit haben und hinsichtlich ihrer Fälligkeit und Höhe ungewiss sind, sofern es wahrscheinlich ist, dass diese Verpflichtungen durch einen Abfluss von Ressourcen, die einen wirtschaftlichen Nutzen darstellen, beglichen werden müssen und die Höhe der Verpflichtungen zuverlässig geschätzt werden kann. Rückstellungen, die eine längere Laufzeit als ein Jahr aufweisen, werden mit dem Barwert angesetzt.

Finanzverbindlichkeiten

Finanzverbindlichkeiten werden unter Anwendung der Effektivzinsmethode zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert.

**Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen/
Sonstige Verbindlichkeiten**

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten sind zum Rückzahlungsbetrag bilanziert. Fremdwährungsverbindlichkeiten werden zum Stichtagskurs bewertet. Währungskursgewinne oder -verluste werden ergebniswirksam erfasst.

Passive Rechnungsabgrenzung

Im Rahmen von abgeschlossenen Auslizenzierungsverträgen erhaltene und nicht rückzahlbare Vertragsabschlussgebühren werden als passive Rechnungsabgrenzung ausgewiesen und entsprechend der voraussichtlichen Entwicklungsdauer der Produkte ertragswirksam vereinnahmt.

Umsatzerlöse

Umsatzerlöse des Geschäftsjahres werden berücksichtigt, wenn sie realisiert sind. Erlöse sind realisiert, wenn die geschuldete Leistung erbracht worden ist, der Gefahrenübergang erfolgt ist und der Betrag der erwarteten Gegenleistung zuverlässig geschätzt werden kann. Zahlungen, die sich auf den Verkauf oder die Auslizenzierung von Substanzen oder technologischem Wissen beziehen, werden ergebniswirksam angesetzt, wenn aufgrund der vertraglichen Regelungen die zu erbringenden Leistungsmerkmale für die Periode vollständig erfüllt wurden.

Herstellungskosten des Umsatzes

Weiterberechnete Entwicklungskosten werden als Herstellungskosten des Umsatzes ausgewiesen.

Aufwendungen für Forschung und Entwicklung

Forschungsaufwendungen werden in der Periode, in der sie anfallen, als Aufwand erfasst. Entwicklungsaufwendungen sind gemäß IAS 38 „Immaterielle Vermögenswerte“ in Abhängigkeit vom möglichen Ausgang der Entwicklungsaktivitäten und bei kumulativem Vorliegen bestimmter Voraussetzungen zu aktivieren. Diese Voraussetzungen sind derzeit nicht gegeben, so dass alle Entwicklungsaufwendungen in der Periode, in der sie anfallen, ebenfalls als Aufwand erfasst werden.

Zinserträge/-aufwendungen

Zinserträge/-aufwendungen werden in der Periode erfasst, in der sie angefallen sind. Notwendige Abgrenzungen werden anhand der Effektivzinsmethode ermittelt.

Steuern vom Einkommen und vom Ertrag/Latente Steuern

Latente Steuern werden entsprechend IAS 12 „Ertragsteuern“ bilanziert. Latente Steuern werden unter Berücksichtigung der bereits rechtskräftig beschlossenen zukünftigen Steuersätze auf Basis temporärer Unterschiede zwischen den IFRS- und Steuerbilanzansätzen der Vermögenswerte und Schulden gebildet. Die Auswirkungen einer rechtskräftigen Änderung der Steuersätze auf den Bilanzansatz latenter Steuern werden in dem Jahr erfasst, in dem die Änderung rechtskräftig beschlossen wird. Darüber hinaus werden auch latente Steuern auf Verlustvorträge angesetzt. Ein Ansatz unterbleibt, sofern ein latenter Steueranspruch wahrscheinlich ganz oder teilweise nicht werthaltig sein könnte.

Aktienbasierte Vergütungstransaktionen

Aktioptionen (aktienbasierte Vergütungsinstrumente mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente) werden zum Zeitpunkt der Gewährung mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet. Der beizulegende Zeitwert der Verpflichtung wird über den Erdienungszeitraum als Personalaufwand und gleichzeitiger Erhöhung des Eigenkapitals erfasst. Die Verpflichtungen aus aktienbasierten Vergütungstransaktionen mit

Barausgleich (Stock Appreciation Rights) werden als Rückstellung angesetzt und am Bilanzstichtag zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Aufwendungen werden über den Erdienungszeitraum als Personalaufwand erfasst. Der beizulegende Zeitwert wird sowohl bei Aktienoptionen als auch bei Stock Appreciation Rights mit international anerkannten Bewertungsverfahren ermittelt.

Erläuterungen zur Konzernbilanz

(I) Immaterielle Vermögenswerte

Die immateriellen Vermögenswerte entwickelten sich wie folgt:

EUR	Gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte
Anschaffungskosten	
01.01.2009	12.015.115,38
Zugänge	71.245,39
Abgänge	123.837,24
Umbuchungen	1.916,34
Währungsänderungen	897.205,26
31.12.2009	12.861.645,13
Zugänge	16.768,35
Abgänge	1.058,00
Umbuchungen	508,09
Währungsänderungen	382.383,00
31.12.2010	13.260.246,57
Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen	
01.01.2009	678.767,69
Zugänge	923.085,58
Abgänge	120.334,25
Währungsänderungen	598,58
31.12.2009	1.482.117,61
Zugänge	1.172.400,46
Abgänge	498,00
Währungsänderungen	35.022,27
31.12.2010	2.689.042,34
Buchwerte 31.12.2009	11.379.527,52
Buchwerte 31.12.2010	10.571.204,23

Die immateriellen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen die Entwicklungsprojekte M6G (TEUR 6.405) und Remimazolam (TEUR 4.095). Die Entwicklungsprojekte werden über die erwartete wirtschaftliche Nutzungsdauer abgeschrieben, welche auf zukunftsbezogene Annahmen zum Zeitpunkt der erwarteten Marktzulassung und dem Patentschutz der Produkte basieren. Die erwartete wirtschaftliche Nutzungsdauer ist für M6G bis Mitte 2024 und für Remimazolam bis Mitte 2027.

Die Abschreibungen auf die immateriellen Vermögenswerte betreffen im Wesentlichen Entwicklungsprojekte und werden während der Entwicklungszeit in den Forschungs- und

Entwicklungsaufwendungen erfasst. Im Geschäftsjahr 2010 wurden außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von TEUR 220 vorgenommen. Diese bezogen sich auf Flovagatran, dessen Entwicklung Ende 2010 eingestellt wurde. Ein geringer Teil der Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte betrifft Software und wird teilweise in den Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen sowie teilweise in den allgemeinen Verwaltungs- und Vertriebskosten erfasst.

Die Abgänge im Geschäftsjahr betreffen im Wesentlichen die Ausbuchung nicht mehr genutzter Software.

(2) Sachanlagen

Die Sachanlagen entwickelten sich wie folgt:

EUR	Technische Anlagen und Maschinen	Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	Summe
Anschaffungskosten			
01.01.2009	665.230,87	751.143,66	1.416.374,53
Zugänge	35.945,72	1.263,45	37.209,17
Abgänge	17.787,42	32.689,13	50.476,55
Umbuchungen	0,00	-1.916,34	-1.916,34
Währungsänderungen	0,00	10.303,19	10.303,19
31.12.2009	683.389,17	728.104,83	1.411.494,00
Zugänge	21.499,61	6.140,96	27.640,57
Abgänge	398.016,67	79.236,71	477.253,38
Umbuchungen	0,00	-508,09	-508,09
Währungsänderungen	0,00	3.566,84	3.566,84
31.12.2010	306.872,11	658.067,83	964.939,94
Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen			
01.01.2009	494.413,36	512.490,06	1.006.903,42
Zugänge	97.651,64	49.042,14	146.693,78
Abgänge	12.330,00	26.503,23	38.833,23
Währungsänderungen	0,00	5.170,85	5.170,85
31.12.2009	579.735,00	540.199,82	1.119.934,82
Zugänge	26.325,01	38.819,28	65.144,29
Abgänge	393.992,71	24.583,50	418.576,21
Währungsänderungen	0,09	2.213,18	2.213,27
31.12.2010	212.067,39	556.648,78	768.716,17
Buchwerte 31.12.2009	103.654,17	187.905,01	291.559,18
Buchwerte 31.12.2010	94.804,72	101.419,05	196.223,77

Die Abgänge im Geschäftsjahr betreffen im Wesentlichen die Ausbuchung nicht mehr genutzter technischer Anlagen und Maschinen.

(3) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen resultieren im Wesentlichen aus Erstattungsansprüchen aus der Übernahme von Entwicklungskosten für Desmoteplase im Zusammenhang mit der Lizenzvereinbarung mit Lundbeck.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind nicht verzinslich und haben in der Regel eine Fälligkeit von 30 Tagen. Zum 31. Dezember 2010 stellt sich die Altersstruktur der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wie folgt dar:

ANGABEN IN TEUR	Summe	Weder überfällig noch wertgemindert	Überfällig, aber nicht wertgemindert		
			< 30 Tage	30–60 Tage	61–90 Tage
2010	11	11	0	0	0
2009	94	94	0	0	0

(4) Aktiver Rechnungsabgrenzungsposten und sonstige Vermögenswerte

Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten und die sonstigen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen Erstattungsansprüche gegenüber den britischen Steuerbehörden aus der Förderung von Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten in Höhe von TEUR 434 (Vorjahr: TEUR 345), Umsatzsteuererstattungsansprüche in Höhe von TEUR 72 (Vorjahr: TEUR 181) sowie Rechnungsabgrenzungen für vorausgezahlte Versicherungsbeiträge, Mieten und sonstige Vorauszahlungen (TEUR 662, Vorjahr: TEUR 302).

(5) Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2010 TEUR	31.12.2009 TEUR
Kurzfristige Einlagen	6.500	13.000
Bankguthaben und Kassenbestand	8.382	9.871
	14.882	22.871

Bankguthaben werden mit variablen Zinssätzen für täglich kündbare Guthaben verzinst. Kurzfristige Einlagen erfolgen für unterschiedliche Zeiträume von bis zu drei Monaten. Diese werden mit den jeweils gültigen Zinssätzen für kurzfristige Einlagen verzinst.

(6) Eigenkapital

Im Mai 2010 hat PAION einen Vertrag über eine Eigenkapitalzusage über EUR 15 Mio. mit Commerce Court Small Cap Value Fund Ltd. (CCSCVF), welche durch Acqua Capital Management Inc., Toronto, Kanada, verwaltet wird, abgeschlossen. Diese Eigenkapitalzusage hat eine Laufzeit bis Mai 2013 und gibt PAION das Recht, in mehreren Tranchen neue Aktien aus dem genehmigten Kapital gegen Bareinlage an CCSCVF auszugeben.

CCSCVF hat sich verpflichtet, diese Aktien zum Kurs, berechnet auf Basis des mit dem täglichen Handelsvolumen gewichteten Aktienkurses über einen Zeitraum von fünf Tagen (Zeichnungsperiode), abzüglich eines Rabatts von 5%, zu erwerben. CCSCVF garantiert Mindestinvestitionsbeträge je Tranche innerhalb einer Bandbreite von EUR 150.000 bis EUR 1.300.000 in Abhängigkeit vom Aktienkurs (innerhalb einer Bandbreite von EUR 1,00 bis zu EUR 8,00 und darüber hinaus). Beide Parteien können sich auf höhere Beträge je Tranche einigen. Für jede Tranche hat PAION darüber hinaus das Recht, einen Mindestkurs vorzugeben, unterhalb dessen PAION nicht verpflichtet ist, Aktien auszugeben. Nach dem Ende der Zeichnungsperiode wird PAION auf seiner Internetseite die Anzahl der gezeichneten Aktien sowie den erreichten Plazierungskurs bekanntgeben.

Im Geschäftsjahr 2010 wurden 470.765 neue Aktien an CCSCVF ausgegeben und führten zu einem Mittelzufluss von EUR 1.158.610. Das gezeichnete Kapital erhöhte sich entsprechend um EUR 470.765 und die Kapitalrücklage um EUR 687.845.

Das Grundkapital beträgt zum 31. Dezember 2010 EUR 25.073.684,00 und ist eingeteilt in 25.073.684 Aktien ohne Nennbetrag (Stückaktien).

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 25. Mai 2009 ist der Vorstand ermächtigt worden, in der Zeit bis zum 25. Mai 2014 das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrfach um bis zu insgesamt EUR 12.300.000,00 durch Ausgabe von bis zu 12.300.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2009). Darüber hinaus ist der Vorstand ermächtigt worden, aus dem Genehmigten Kapital bis zu EUR 2.460.291 unter Ausschluss des

Bezugsrechts für Barkapitalerhöhungen zu nutzen. Das Genehmigte Kapital 2009 und die Ermächtigung zur Ausgabe von Aktien unter Ausschluss des Bezugsrechts wurde in Höhe von EUR 470.765 im Rahmen der Nutzung der Eigenkapitalzusage in Anspruch genommen. Das noch verfügbare Genehmigte Kapital 2009 zum 31. Dezember 2010 beträgt EUR 11.829.235 und die Ermächtigung zur Ausgabe von Aktien unter Bezugsrechtsausschluss beträgt 1.989.526 Aktien.

Ferner wurde der Vorstand durch Hauptversammlungsbeschluss vom 19. Mai 2010 ermächtigt, bis zum 18. Mai 2015 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber und/oder auf den Namen lautende Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen im Gesamtbetrag von bis zu EUR 98.000.000,00 mit einer Laufzeit von längstens 20 Jahren zu begeben und den Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen Wandlungs- bzw. Optionsrechte auf neue Aktien der PAION AG mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von bis zu insgesamt EUR 9.800.000,00 zu gewähren (Bedingtes Kapital 2010 II). Das Bedingte Kapital 2010 II wurde bisher nicht in Anspruch genommen. Die Hauptversammlung hat gleichzeitig beschlossen, das Bedingte Kapital I, welches bisher nicht in Anspruch genommen wurde, aufzuheben.

In der Hauptversammlung am 5. Mai 2008 wurde beschlossen, das Bedingte Kapital 2004 II auf EUR 858.121,00 zu reduzieren. Die bedingte Kapitalerhöhung kann nur insoweit durchgeführt werden, wie die Inhaber von Optionsrechten, die von der PAION AG im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2005 gewährt werden, ihr Optionsrecht ausüben. Im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2005 sind zum 31. Dezember 2010 845.343 Aktienoptionen an amtierende und ehemalige Vorstände sowie Mitarbeiter der PAION-Gruppe ausgegeben. Eine Ausübung der Aktienoptionen ist bisher noch nicht erfolgt.

In der Hauptversammlung am 5. Mai 2008 wurde beschlossen, das Grundkapital der PAION AG um bis zu insgesamt EUR 815.000,00 durch Ausgabe von bis zu insgesamt 815.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt zu erhöhen (Bedingtes Kapital 2008 I). In der Hauptversammlung am 19. Mai 2010 wurde beschlossen, das Bedingte Kapital 2008 I auf EUR 760.235,00 anzupassen. Die bedingte Kapitalerhöhung kann nur insoweit durchgeführt werden, wie die Inhaber von Optionsrechten, die von der PAION AG im Rahmen

des Aktienoptionsprogramms 2008 gewährt werden, ihr Optionsrecht ausüben. Im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2008 sind zum 31. Dezember 2010 740.755 Aktienoptionen an amtierende und ehemalige Vorstände sowie Mitarbeiter der PAION-Gruppe ausgegeben. Eine Ausübung der Aktienoptionen ist bisher noch nicht erfolgt.

In der Hauptversammlung am 19. Mai 2010 wurde beschlossen, das Grundkapital der PAION AG um bis zu insgesamt EUR 720.000,00 durch Ausgabe von bis zu insgesamt 720.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt zu erhöhen (Bedingtes Kapital 2010 I). Die bedingte Kapitalerhöhung kann nur insoweit durchgeführt werden, wie die Inhaber von Optionsrechten, die von der PAION AG im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2010 gewährt werden, ihr

Optionsrecht ausüben. Im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2010 sind zum 31. Dezember 2010 keine Aktienoptionen an die Vorstände und Mitarbeiter der PAION-Gruppe ausgegeben.

Im Eigenkapital sind Währungskursgewinne und -verluste in Höhe von TEUR -1.142 erfasst. Davon betreffen TEUR -947 die Umrechnung der Abschlüsse der britischen Tochtergesellschaften von GBP in EUR sowie TEUR -195 Währungskursverluste auf Darlehen der PAION AG an die britischen Tochtergesellschaften. Diese Darlehen belaufen sich zum 31. Dezember 2010 auf TEUR 19.780.

(7) Rückstellungen

Die Rückstellungen haben sich wie folgt entwickelt:

TEUR	Belastende Verträge	Prämien/ Tantieme	Übrige	Summe
31.12.2009	1.722	294	62	2.078
Inanspruchnahme	259	254	0	513
Zuführung	0	302	20	322
Auflösung	0	7	0	7
Aufzinsung	110	0	0	110
Währungskursänderungen	32	1	0	33
31.12.2010	1.605	336	82	2.023

Die Rückstellung für belastende Verträge betrifft von der PAION UK-Gruppe langfristig angemietete, aber nicht mehr genutzte Räumlichkeiten. Hiervon ist ein Teilbetrag von TEUR 1.346 als langfristig anzusehen.

Die abgezinsten erwarteten Mittelabflüsse für die zum 31. Dezember 2010 gebildeten Rückstellungen ergeben sich wie folgt:

ANGABEN IN TEUR	Belastende Verträge	Prämien/ Tantieme	Übrige	Summe
2011	259	302	20	581
2012	253	0	0	253
2013	248	11	0	259
2014	244	11	0	255
2015	239	12	0	251
2016 und später	362	0	62	424
31.12.2010	1.605	336	82	2.023

(8) Finanzverbindlichkeiten

Die Finanzverbindlichkeiten betreffen ein im April 2006 aufgenommenes Nachrangdarlehen in Höhe von EUR 7.000.000. Das Nachrangdarlehen wurde von der HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA, Düsseldorf, gewährt und ist Teil einer unter der Bezeichnung „H.E.A.T Mezzanine I-2006“ geführten, strukturierten Mezzanine Finanzierung. In der Zwischenzeit hat die HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA das Nachrangdarlehen auf die H.E.A.T Mezzanine S.A., Luxemburg, übertragen. Das endfällige Darlehen hat eine Laufzeit von sieben Jahren und wurde unter Berücksichtigung eines Disagios von EUR 280.000 ausgezahlt. Die Finanzverbindlichkeit wird aufgrund einer Ratingverschlechterung seit dem zweiten Quartal 2008 mit 8,433% p.a. verzinst. Die Verzinsung von 8,433% p.a. ist für die Restlaufzeit des Darlehens fest und unterliegt somit grundsätzlich keinem Zinsänderungsrisiko. Der Effektivzinssatz beträgt 9,428% p.a. Die Zinszahlungen sind quartalsweise fällig. Nur im Rahmen einer nachhaltigen Ratingverbesserung kann es zu einer Ermäßigung des Zinssatzes auf 7,933% kommen.

(9) Passiver Rechnungsabgrenzungsposten

Der passive Rechnungsabgrenzungsposten zum 31. Dezember 2010 betrifft in Höhe von TEUR 3.636 den von Lundbeck Anfang 2008 erhaltenen nicht rückzahlbaren Vorausbetrag in Höhe von EUR 8 Mio., welcher über die voraussichtliche Entwicklungsdauer von Desmoteplase aufgelöst wird. Davon sind TEUR 2.181 langfristig und TEUR 1.455 kurzfristig.

(10) Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen belaufen sich zum 31. Dezember 2010 auf TEUR 1.835 (Vorjahr: TEUR 1.724). Diese Verbindlichkeiten sind nicht verzinslich und haben in der Regel eine Fälligkeit von 30 Tagen.

(II) Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten beinhalten folgende Positionen:

	31.12.2010 TEUR	31.12.2009 TEUR
Lohnsteuer	191	168
Aufsichtsratsvergütung	137	131
Urlaubsansprüche	58	66
Sonstige	21	26
	407	391

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung

(I2) Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse des Geschäftsjahres resultieren im Wesentlichen aus im Geschäftsjahr erhaltenen Meilensteinzahlungen (TEUR 2.989; im Vorjahr: TEUR 0) sowie aus der Auflösung der Anfang 2008 von Lundbeck geleisteten Vertragsabschlussgebühr (TEUR 1.455; im Vorjahr: TEUR 1.455), die entsprechend der voraussichtlichen Entwicklungszeit von Desmoteplase aufgelöst wird. Die Meilensteinzahlungen betreffen im Wesentlichen die Zahlung im Zusammenhang mit der Erweiterung des Desmoteplase-Lizenzvertrags mit Lundbeck (TEUR 1.500), eine Meilensteinzahlung von Ono (TEUR 749) für den Start der Phase-I-Studie mit Remimazolam in Japan sowie zwei Meilensteinzahlungen von Acorda für die Einreichung und Genehmigung der IND des Wirkstoffs GGF2 (TEUR 737). Ferner beinhalten die Umsatzerlöse in geringem Umfang die Erstattung von Entwicklungskosten sowie sonstige geringfügige Umsatzerlöse.

(I3) Sonstige Erträge (Aufwendungen), saldiert

Diese Position beinhaltet kleinere Effekte, die keinem bestimmten Funktionsbereich zugeordnet werden konnten.

(I4) Finanzertrag

Der Finanzertrag setzt sich wie folgt zusammen:

	2010 TEUR	2009 TEUR
Zinserträge auf Basis fortgeführter Anschaffungskosten (Bankguthaben und kurzfristige Einlagen)	77	355
	77	355

(I5) Finanzaufwand

Der Finanzaufwand umfasst folgende Positionen:

	2010 TEUR	2009 TEUR
Aufwendungen auf Basis fortgeführter Anschaffungskosten (Nachrangdarlehen)	626	623
Aufzinsung von Rückstellungen	110	107
Aufwendungen aus Finanzierungsleasing und sonstige Zinsaufwendungen	1	6
	737	736

(16) Steuern vom Einkommen und vom Ertrag/ Latente Steuern

Zum 31. Dezember 2010 belaufen sich die steuerlichen Verlustvorträge der PAION Deutschland Gruppe auf rund EUR 83 Mio. (Vorjahr: EUR 81 Mio.). Aufgrund der derzeitigen deutschen Steuergesetzgebung können diese Verlustvorträge ohne zeitliche Begrenzung vorgetragen und entsprechend der steuerlichen Rahmenbedingungen (z. B. Mindestbesteuerung) zur Verrechnung mit künftigen Gewinnen genutzt werden. Im Geschäftsjahr wurden Verlustvorträge in Höhe von TEUR 618 genutzt.

Die bei den britischen Tochtergesellschaften bestehenden steuerlichen Verlustvorträge belaufen sich auf GBP 76 Mio. (entspricht zum Stichtagskurs: EUR 88 Mio.). Im Vorjahr beliefen sich diese auf GBP 71 Mio. bzw. EUR 80 Mio. Diese können aufgrund der derzeitigen britischen Steuergesetzgebung ohne zeitliche Begrenzung vorgetragen und zum Großteil zur Verrechnung mit künftigen Gewinnen genutzt werden. Im Geschäftsjahr wurden Verlustvorträge in Höhe von TGBP 621 genutzt.

Insgesamt betragen die Verlustvorträge der Gruppe EUR 171 Mio. (Vorjahr: EUR 161 Mio.). Hierauf wurden zum Bilanzstichtag für einen Teilbetrag von EUR 161 Mio. (Vorjahr: EUR 150 Mio.) keine aktiven latenten Steuern angesetzt.

Der zusammengefasste deutsche Ertragsteuersatz beträgt 31,4% und resultiert aus dem Körperschaftsteuersatz von 15,0%, dem Solidaritätszuschlag, der in Höhe von 5,5% auf die Körperschaftsteuer erhoben wird, sowie der Gewerbesteuer in Höhe von 15,58%. Der Ertragsteuersatz in Großbritannien beträgt 28% und verringert sich ab dem 1. April 2011 auf 27%. Der gewichtete Konzernsteuersatz beträgt 30%.

Im Rahmen der Kaufpreisallokation der in 2008 erworbenen PAION UK-Gruppe wurden immaterielle Vermögenswerte in Höhe von TEUR 13.844 aktiviert. Aus dem Ansatz dieser Entwicklungsprojekte ergaben sich in Höhe des britischen Ertragsteuersatzes von 28% passive latente Steuern in Höhe von TEUR 3.876. Diesen standen in gleicher Höhe aktive latente Steuern auf Verlustvorträge gegenüber. Die aktiven und passiven latenten Steuern werden entsprechend der planmäßigen Abschreibung der Entwicklungsprojekte aufgelöst. Sowohl

in der Bilanz als auch in der Gesamtergebnisrechnung erfolgt eine Nettodarstellung der latenten Steuern. Die aktiven und passiven latenten Steuern betragen zum Bilanzstichtag auf Basis des künftigen reduzierten Ertragsteuersatz in Großbritannien jeweils nach Währungsumrechnung TEUR 2.835 (Vorjahr: TEUR 3.095).

Bei Anwendung des aktuell geltenden zusammengefassten deutschen Ertragsteuersatzes würden sich für die steuerlichen Verlustvorträge in Deutschland zum 31. Dezember 2010 aktive latente Steuern in Höhe von EUR 26 Mio. (Vorjahr: EUR 25 Mio.) ergeben. Auf Basis des künftig in Großbritannien geltenden Ertragsteuersatzes von 27% würden sich für die nicht genutzten Verlustvorträge in Großbritannien zum 31. Dezember 2010 aktive latente Steuern in Höhe von GBP 21 Mio. (entspricht zum Stichtagskurs: EUR 24 Mio.) ergeben. Diese beliefen sich im Vorjahr auf GBP 20 Mio. bzw. EUR 22 Mio. Vermögensunterschiede zwischen dem steuerlichen Ansatz und dem Wertansatz nach IFRS würden zum 31. Dezember 2010 saldiert zu aktiven latenten Steuern in Höhe von TEUR 141 (Vorjahr: TEUR 189) führen, davon TEUR 56 (Vorjahr: TEUR 61) in Deutschland und TEUR 85 (Vorjahr: TEUR 128) in Großbritannien. Die aktiven latenten Steuern würden so insgesamt EUR 53 Mio. (Vorjahr: EUR 50 Mio.) betragen.

Im Geschäftsjahr haben die Tochtergesellschaften PAION Deutschland GmbH und PAION Holdings UK Ltd niedrige Gewinne aufgrund von Einmalzahlungen ausgewiesen. In den nächsten Jahren wird mit weiteren Verlusten gerechnet, so dass die Realisierbarkeit der vorstehend aufgeführten übrigen aktiven latenten Steuern noch als nicht ausreichend wahrscheinlich anzusehen ist. In Übereinstimmung mit IAS 12.34 „Ertragsteuern“ wurden der aktive Überhang der aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge sowie der aktive Überhang latenter Steuern auf temporäre Differenzen daher nicht angesetzt.

Aufgrund der Ergebnissituation der PAION-Gruppe und den existierenden steuerlichen Verlustvorträgen führen die geringen Gewinnausweise einzelner Tochtergesellschaften nicht zu Ertragsteuerbelastungen. Im Berichtszeitraum führen auch die ausgewiesenen erfolgsneutral erfassten Veränderungen (Währungsumrechnungsdifferenzen) zu keinen steuerlichen Effekten.

Eine Abstimmung zwischen den erwarteten Steuern und den tatsächlichen Steuern vom Einkommen und vom Ertrag stellt sich unter Berücksichtigung des erwarteten Konzernsteuersatzes von 30% wie folgt dar:

	2010 TEUR	2009 TEUR
Jahresfehlbetrag vor Steuern	-9.694	-13.377
Erwarteter Steueraufwand (+)/-ertrag (-)	-2.908	-4.013
Unterschied aus erwartetem Konzernsteuersatz und tatsächlichen lokalen Steuersätzen	108	139
Nichtansatz latenter Steuern auf Steuerverluste	2.598	3.662
Aufwendungen aus Aktienoptionen	136	37
Nichtabziehbare Aufwendungen	29	28
Nichtansatz latenter Steuern auf temporäre Differenzen	-27	3
Kosten im Zusammenhang mit Kapitalerhöhungen	-49	0
Genutzte Verlustvorträge	-203	-24
Übrige	-123	-172
Tatsächlicher Steueraufwand (+)/-ertrag (-)	-439	-340

Der tatsächliche Steuerertrag resultiert in voller Höhe aus Steuererstattungen der britischen Steuerbehörden aus der Förderung von Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten. Diese Steuererstattungen haben entsprechend die steuerlichen Verlustvorträge verringert.

(17) Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie wurde in Übereinstimmung mit IAS 33 „Ergebnis je Aktie“ auf Basis des Jahresergebnisses und des gewichteten Durchschnitts der ausgegebenen Anteile ermittelt. Die zugrunde zu legende gewichtete durchschnittliche Anzahl an Stammaktien ergibt sich wie folgt:

	2010 TEUR	2009 TEUR
Stand der ausgegebenen Aktien am 1. Januar 2010	24.602.919	24.602.919
Gewichteter Durchschnitt der im Geschäftsjahr 2010 ausgegebenen Aktien	65.436	0
Gewichtete durchschnittliche Anzahl Stammaktien	24.668.355	24.602.919

Die Berechnung des unverwässerten und verwässerten Ergebnisses je Aktie basiert auf den folgenden Daten:

	2010 TEUR	2009 TEUR
Jahresergebnis in EUR	-9.254.129,40	-13.037.100,66
Gewichtete durchschnittliche Anzahl Stammaktien für das unverwässerte Ergebnis je Aktie	24.668.355	24.602.919
Gewichtete durchschnittliche Anzahl Stammaktien für das verwässerte Ergebnis je Aktie	24.923.831	24.617.448
Ergebnis je Aktien (in EUR):		
Unverwässert	-0,38	-0,53
Verwässert	-0,38	-0,53

Potenzielle Stammaktien aus der Ausübung von Aktienoptionen haben nur dann einen Verwässerungseffekt, wenn die neuen Stammaktien aus der Ausübung der Aktienoptionen den Periodenverlust je Aktie erhöhen würden. Aufgrund der Ergebnissituation der PAION-Gruppe ergibt sich für die aus den Aktienoptionsprogrammen potenziell neuen Stammaktien momentan keine Verwässerung.

Erläuterungen zur Konzernkapitalflussrechnung

Die Konzernkapitalflussrechnung zeigt, wie sich die Zahlungsmittel von PAION im Laufe des Geschäftsjahres durch Mittelzuflüsse und Mittelabflüsse verändert haben. In Übereinstimmung mit IAS 7 „Kapitalflussrechnungen“ wird zwischen Zahlungsströmen aus laufender Geschäftstätigkeit, Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden. Der in der Konzernkapitalflussrechnung ausgewiesene Finanzmittelbestand beinhaltet Kassenbestände, Bankguthaben sowie kurzfristige Einlagen mit einer Fälligkeit von weniger als drei Monaten ausgehend vom Anlagezeitpunkt.

Sonstige Erläuterungen

Aktienoptionsprogramm 2005

Am 30. Dezember 2004 hat die Hauptversammlung der PAION AG einen Aktienoptionsplan zur Gewährung von Optionen zum Erwerb von Aktien der PAION AG an Vorstände und Mitarbeiter von PAION genehmigt. Eine Aktienoption berechtigt zum Bezug einer Aktie aus dem hierfür geschaffenen Bedingten Kapital 2004 II. Die Aktienoptionen haben eine Laufzeit von zehn Jahren und können erst nach Ablauf einer Wartezeit (zwei bis vier Jahre) ausgeübt werden, die für alle gewährten Aktienoptionen abgelaufen ist. Eine Ausübung setzt außerdem voraus, dass der Aktienkurs zum Zeitpunkt der Ausübung der Aktienoptionen einen kumulierten Wertzuwachs von 5% pro Jahr seit Ausgabe aufweist.

Entwicklung der gewährten Aktienoptionen:

Aktienoptionen in Stück		Gewichteter durchschnittlicher Ausübungspreis in EUR
Ausstehende Aktienoptionen		
1.1.2009	845.343	8,02
Gewährt	0	0,00
Verfallen	0	0,00
Ausstehende Aktienoptionen		
31.12.2009	845.343	8,02
Gewährt	0	0,00
Verfallen	0	0,00
Ausstehende Aktienoptionen		
31.12.2010	845.343	8,02

Aus dem Aktienoptionsprogramm 2005 sind keine Ausgaben mehr möglich. Im Geschäftsjahr 2010 wurden keine Aktienoptionen ausgeübt. Von den ausstehenden Aktienoptionen waren am 31. Dezember 2010 aufgrund der abgelaufenen Wartezeit 836.631 Aktienoptionen ausübbar. Die Ausübungspreise der ausstehenden Aktienoptionen reichen von EUR 8,00 bis EUR 9,55. Der gewichtete durchschnittliche Ausübungspreis dieser Optionen beträgt EUR 8,02. Der für eine Ausübung notwendige Wertzuwachs war zum Bilanzstichtag aber nicht erreicht. Die Ausübungshürde zum 31. Dezember 2010 beträgt je nach Zeitpunkt der ausgegebenen Aktienoptionen zwischen EUR 9,47 und EUR 12,15. Der gewichtete Durchschnitt der restlichen Laufzeit dieser Aktienoptionen beträgt zum Bilanzstichtag 4,2 Jahre.

Die Gewährung der Aktienoptionen wird entsprechend den Regelungen des IFRS 2 „Aktienbasierte Vergütung“ bilanziert. Der Zeitwert der Aktienoptionen zum Zeitpunkt der Gewährung wurde anhand des Optionsbewertungsmodells von Black/Scholes ermittelt und wird über die Wartezeit von zwei

bis vier Jahren erfolgswirksam als Personalaufwand erfasst. Im Geschäftsjahr 2010 wurde für die gewährten Aktienoptionen aus dem Aktienoptionsprogramm 2005 ein Personalaufwand in Höhe von TEUR 8 (Vorjahr: TEUR 56) erfasst und gleichzeitig die Kapitalrücklage entsprechend erhöht.

Mitarbeiterbeteiligungsprogramm 2006

Der Vorstand der PAION AG hat mit Zustimmung des Aufsichtsrats ein Mitarbeiterbeteiligungsprogramm aufgelegt, das die Gewährung von aktienkursbasierten Vergütungsinstrumenten (sog. Stock Appreciation Rights) vorsieht. Ein Stock Appreciation Right berechtigt zum Bezug eines Geldbetrages, dessen Höhe sich nach dem Aktienkurs der PAION AG richtet. Der maximale Auszahlungsbetrag eines Stock Appreciation Right ist auf 100% des Ausübungspreises begrenzt. Die Stock Appreciation Rights haben eine Laufzeit von zehn Jahren und können erst nach Ablauf einer Wartezeit von zwei Jahren, die für alle gewährten Aktienoptionen abgelaufen ist, ausgeübt werden. Eine Ausübung setzt außerdem voraus, dass der Aktienkurs zum Zeitpunkt der Ausübung der Stock Appreciation Rights einen kumulierten Wertzuwachs von 5% pro Jahr seit Ausgabe aufweist.

Entwicklung der gewährten Stock Appreciation Rights:

	Stock Appreciation Rights in Stück	Gewichteter durchschnittlicher Ausübungspreis in EUR
Ausstehende Stock Appreciation Rights 1.1.2009	134.000	7,89
Gewährt	0	0,00
Verfallen	0	0,00
Ausstehende Stock Appreciation Rights 31.12.2009	134.000	7,89
Gewährt	0	0,00
Verfallen	0	0,00
Ausstehende Stock Appreciation Rights 31.12.2010	134.000	7,89

Aus dem Mitarbeiterbeteiligungsprogramm 2006 sind keine Ausgaben mehr möglich. Im Geschäftsjahr 2009 wurden keine Stock Appreciation Rights ausgeübt. Von den ausstehenden Stock Appreciation Rights waren am 31. Dezember 2010 hinsichtlich der abgelaufenen Wartezeit 134.000 Stock Appreciation Rights ausübbar. Der Ausübungspreis und der gewichtete durchschnittliche Ausübungspreis der ausstehenden Stock Appreciation Rights beträgt EUR 7,89. Der für eine Ausübung notwendige Wertzuwachs war zum Bilanzstichtag aber nicht erreicht. Die Ausübungshürde zum 31. Dezember 2010 beträgt EUR 9,50. Der gewichtete Durchschnitt der restlichen Laufzeit dieser Aktienoptionen beträgt zum Bilanzstichtag sechs Jahre.

Die Verpflichtungen aus diesen Stock Appreciation Rights werden entsprechend den Regelungen des IFRS 2 „Aktienbasierte Vergütung“ zum Bilanzstichtag zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts erfolgte unter Anwendung des Optionspreismodells von Black/Scholes. Der Berechnung wurde ein Ausübungspreis

von EUR 7,89, ein Aktienkurs am Bilanzstichtag von EUR 2,24, eine durchschnittliche Restlaufzeit der Stock Appreciation Rights von vier Jahren und ein risikofreier Zinssatz von 1,85% zugrunde gelegt. Da für alle Stock Appreciation Rights die Wartezeit abgelaufen ist, wurde keine Mitarbeiterfluktuation in der Berechnung berücksichtigt. Dividenden wurden nicht berücksichtigt. Die erwartete Volatilität wurde basierend auf der historischen Volatilität der Aktien der PAION AG mit 80,35% angenommen. Zur Abbildung der notwendigen Wertzuwachsbedingung und der Wertbegrenzung wurden separate Optionswerte für diese Parameter ermittelt, die anschließend mit dem Wert der eigentlichen Ausübungsoption zusammengefasst wurden. Basierend auf diesen Parametern und Annahmen ergab sich zum 31. Dezember 2010 ein Zeitwert für jedes gewährte Stock Appreciation Right von EUR 0,25. Die aus diesem Mitarbeiterbeteiligungsprogramm resultierende potentielle Zahlungsverpflichtung führte im Geschäftsjahr 2010 zu einem Personalertrag in Höhe von TEUR 6 (Vorjahr: Personalaufwand: TEUR 37). Zum 31. Dezember 2010 beträgt die entsprechende Rückstellung TEUR 34 (Vorjahr: TEUR 40).

Aktienoptionsprogramm 2008

Am 5. Mai 2008 hat die Hauptversammlung einen Aktienoptionsplan zur Gewährung von Optionen an Vorstände und Mitarbeiter zum Erwerb von Aktien der PAION AG genehmigt. Das Aktienoptionsprogramm sieht vor, dass von insgesamt 815.000 Aktienoptionen bis zu 366.750 Aktienoptionen an Vorstände und bis zu 448.250 Aktienoptionen an Mitarbeiter ausgegeben werden dürfen. Eine Aktienoption berechtigt zum Bezug einer Aktie aus dem hierfür geschaffenen Bedingten Kapital 2008. Die Aktienoptionen haben eine Laufzeit von zehn Jahren und können erst nach einer Wartezeit ausgeübt werden. Für Begünstigte, an die erstmalig Optionen ausgegeben werden, beginnt die Wartezeit mit dem Ausgabetag und endet für 50% der ausgegeben Optionen nach Ablauf von zwei Jahren nach dem Ausgabetag; für jeweils 25% der ausgegeben Aktienoptionen endet die Wartezeit nach Ablauf von drei bzw. vier Jahren nach dem Ausgabetag. Für alle anderen Begünstigten endet die Wartezeit nach Ablauf von mindestens zwei Jahren nach dem Ausgabetag. Aufsichtsrat und Vorstand können längere Wartezeiten beschließen. Eine Ausübung setzt zudem voraus,

dass der Aktienkurs zum Zeitpunkt der Ausübung der Aktienoptionen einen kumulierten Wertzuwachs von 5% pro Jahr seit Ausgabe aufweist. Im Geschäftsjahr 2010 wurden 371.150 Aktienoptionen mit einer Wartezeit von vier Jahren an die Vorstände (169.650) und Mitarbeiter (201.500) der PAION-Gruppe ausgegeben, davon 364.650 Aktienoptionen zu einem Ausgabepreis von EUR 1,84 und 6.500 Aktienoptionen zu einem Ausgabepreis von EUR 2,69. Zum 31. Dezember 2010 waren insgesamt 740.755 Aktienoptionen aus dem Aktienoptionsprogramm 2008 ausgegeben, davon 366.735 an aktuelle und ehemalige Vorstände sowie 374.020 an Mitarbeiter der PAION-Gruppe.

Entwicklung der gewährten Aktienoptionen:

Aktienoptionen in Stück	Gewichteter durchschnittlicher Ausübungspreis in EUR
Ausstehende Aktienoptionen	
1.1.2009	395.180
Gewährt	38.260
Verfallen	-44.355
Ausstehende Aktienoptionen	
31.12.2009	389.085
Gewährt	371.150
Verfallen	-19.480
Ausstehende Aktienoptionen	
31.12.2010	740.755

Aus dem Aktienoptionsprogramm 2008 sind keine Ausgaben mehr möglich. Von den ausstehenden Aktienoptionen waren am 31. Dezember 2010 hinsichtlich der abgelaufenen Wartezeit 313.145 Aktienoptionen ausübbar. Der für eine Ausübung notwendige Wertzuwachs war zum Bilanzstichtag erreicht. Im Geschäftsjahr 2010 wurden keine Aktienoptionen ausgeübt.

Die Ausübungshürde zum 31. Dezember 2010 beträgt für Aktienoptionen, für die die Wartezeit erfüllt ist, je nach Zeitpunkt der ausgegebenen Aktienoptionen zwischen EUR 1,23 und EUR 1,40. Der gewichtete Durchschnitt der restlichen Laufzeit dieser Aktienoptionen beträgt zum Bilanzstichtag 8,9 Jahre. Die Ausübungspreise der ausstehenden Aktienoptionen reichen von EUR 1,11 bis EUR 2,69.

Die Gewährung der Aktienoptionen wird entsprechend den Regelungen des IFRS 2 „Aktienbasierte Vergütung“ bilanziert. Der Zeitwert der Aktienoptionen zum Zeitpunkt der Gewährung wurde anhand des Optionsbewertungsmodells von Black/Scholes ermittelt und wird über die Wartezeit von zwei bis vier Jahren erfolgswirksam als Personalaufwand erfasst.

Die Berechnung der Zeitwerte der im Geschäftsjahr 2010 gewährten Aktienoptionen erfolgte auf Basis eines Ausübungspreises von EUR 1,84 bzw. EUR 2,69 je Option und einem aktuellen Aktienkurs am Tag der Ausgabe von EUR 3,26 bzw. EUR 2,71. Als Laufzeit der Optionen bis zur Ausübung wurde eine Spanne von fünf Jahren zugrunde gelegt und je nach Wartezeit der Aktienoptionen ein risikoloser Zinssatz von 2,50% bis 2,67% berücksichtigt. Die erwartete Volatilität wurde mit 83,31% angenommen. Dividenden wurden nicht berücksichtigt. Ferner wurde eine jährliche Mitarbeiterfluktuation von 10% angenommen. Basierend auf diesen Parametern und Annahmen ergaben sich in Abhängigkeit der zugrundegelegten Laufzeit Zeitwerte für die im Geschäftsjahr 2010 gewährten Aktienoptionen von EUR 1,81 bis EUR 2,48.

Im Geschäftsjahr 2010 wurde für die gewährten Aktienoptionen aus dem Aktienoptionsprogramm 2008 ein Personalaufwand in Höhe von TEUR 432 (Vorjahr: TEUR 73) erfasst und gleichzeitig die Kapitalrücklage entsprechend erhöht.

Aktienoptionsprogramm 2010

Am 19. Mai 2010 hat die Hauptversammlung einen Aktienoptionsplan zur Gewährung von Optionen an Vorstände und Mitarbeiter zum Erwerb von Aktien der PAION AG genehmigt. Das Aktienoptionsprogramm sieht vor, dass von insgesamt 720.000 Aktienoptionen 324.000 Aktienoptionen an Vorstände und 396.000 Aktienoptionen an Mitarbeiter ausgegeben werden dürfen. Eine Aktienoption berechtigt zum Bezug einer

Aktie aus dem hierfür geschaffenen Bedingten Kapital 2010 I. Die Aktienoptionen haben eine Laufzeit von zehn Jahren und werden nach zwei Jahren unverfallbar, können aber erst nach einer Wartezeit von vier Jahren ausgeübt werden. Aufsichtsrat und Vorstand können längere Unverfallbarkeitszeiten sowie längere Wartezeiten beschließen. Eine Ausübung setzt zudem voraus, dass der Aktienkurs zum Zeitpunkt der Ausübung der Aktienoptionen einen kumulierten Wertzuwachs von 5% pro Jahr seit Ausgabe aufweist. Bisher wurden keine Aktienoptionen aus dem Aktienoptionsprogramm 2010 ausgegeben.

**Sonstige finanzielle Verpflichtungen/
Eventualverbindlichkeiten**

PAION hat Bürogebäude angemietet sowie Kraftfahrzeuge und Teile der Betriebs- und Geschäftsausstattung geleast. Die Mietverträge für die Bürogebäude sehen eine automatische Verlängerung des jeweiligen Vertrags vor, sofern dieser nicht bis zu einem bestimmten Zeitpunkt vor Ablauf des Vertrags von einer der beiden Vertragsparteien gekündigt wurde. Die sich aus den Verträgen zukünftig mindestens ergebenden Miet- oder Leasingverpflichtungen stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2010	31.12.2009
	TEUR	TEUR
2011	405	326
2012	237	2
2013	156	0
Gesamt	798	328

Im Geschäftsjahr 2010 betragen die Miet- und Leasingaufwendungen aus diesen Verträgen TEUR 475 (Vorjahr: TEUR 496). Es gibt über das Jahr 2013 hinaus keine Miet- und Leasingverpflichtungen mit Ausnahme der Verpflichtungen hinsichtlich langfristig angemieteter nicht mehr genutzter Räumlichkeiten, welche unter den Rückstellungen ausgewiesen werden.

Ferner ist PAION verpflichtet, Zahlungen unter verschiedenen Lizenz- und Kaufverträgen, aufgrund derer

PAION die Rechte an bestimmten Patenten erworben hat, zu leisten. Bei Eintritt bestimmter Ereignisse wird PAION im Zusammenhang mit ihren Lizenzrechten für Desmotepase, M6G und Solulin Meilensteinzahlungen in einer Gesamtsumme von bis zu ca. EUR 13 Mio. an die Vertragspartner leisten müssen. PAION hat sich zudem zur Zahlung von Lizenzgebühren auf Basis der künftigen Nettoumsatzerlöse aus Desmotepase, M6G und Solulin verpflichtet. Darüber hinaus können weitere erfolgsabhängige Verpflichtungen für Meilensteinzahlungen und Umsatzbeteiligungen im Rahmen von Projektentwicklungen entstehen, die jedoch derzeit nicht Bestandteil der Entwicklungsstrategie von PAION oder dessen Entwicklungspartner sind.

Mitarbeiter und Personalaufwendungen

PAION beschäftigte im Geschäftsjahr 2010 durchschnittlich 28 Mitarbeiter (Vorjahr: 30 Mitarbeiter). Von den 28 Mitarbeitern waren 13 Mitarbeiter in der Entwicklung und 15 Mitarbeiter im Bereich Verwaltung und Vertrieb tätig. Sieben Mitarbeiter entfallen auf die PAION UK-Gruppe. Zum 31. Dezember 2010 belief sich die Anzahl der Mitarbeiter auf 27 (Vorjahr: 30).

Im Geschäftsjahr 2010 und 2009 sind folgende Personalaufwendungen angefallen:

	2010	2009
	TEUR	TEUR
Gehälter	4.067	3.904
Soziale Abgaben	373	346
	4.440	4.250

Die oben dargestellten Personalaufwendungen enthalten Aufwendungen aus der Gewährung von Optionen im Rahmen der Aktienoptionsprogramme 2005 und 2008 bzw. des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms 2006 in Höhe von TEUR 440 (Vorjahr: TEUR 165). Ferner enthalten die Personalaufwendungen Beiträge zur deutschen und britischen Rentenversicherung in Höhe von TEUR 226 (Vorjahr: TEUR 214).

Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Gemäß IAS 24 „Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen“ ist über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen zu berichten. Vorstand und Aufsichtsrat sowie auch Anteilseigner sind als nahe stehende Personen und Unternehmen im Sinne des IAS 24.9 anzusehen. In Bezug auf die Vergütung und den Anteilsbesitz der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats wird auf die Ausführungen unter „Mitglieder des Vorstands“ und „Mitglieder des Aufsichtsrats“ in diesem Abschnitt verwiesen.

Darüber hinaus bestanden keine Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen.

Zielsetzungen und Methoden des Finanzrisikomanagements

PAIONs Geschäftstätigkeit konzentriert sich derzeit auf die Produktionsentwicklung, die klinische Entwicklung sowie in geringem Umfang präklinische Entwicklung verschiedener Wirkstoffe. Diesen Entwicklungstätigkeiten stehen noch keine Umsätze aus dem Produktverkauf gegenüber, so dass planmäßig hohe Aufwendungen anfallen. PAIONs Ziel ist es, die Wirkstoffe durch die klinische Entwicklung und das Marktzulassungsverfahren zu begleiten und hierfür den kurz- und mittelfristigen Liquiditätsbedarf für diese Tätigkeiten sicherzustellen. Die Liquiditätsdeckung erfolgt dabei im Wesentlichen über Eigenkapital und Entwicklungskooperationen, in deren Rahmen die Kooperationspartner Meilensteinzahlungen leisten sowie Entwicklungskosten mittelbar und unmittelbar übernehmen. Die Möglichkeit, in Zukunft weiteres Eigenkapital einzuwerben oder Meilensteine von Kooperationspartnern zu erhalten, hängt maßgeblich von dem positiven Fortschritt der klinischen Entwicklung der einzelnen Wirkstoffe ab. PAIONs Management konzentriert sich daher auf die Steuerung und Überwachung der einzelnen Entwicklungsprojekte, der Liquiditätsausstattung und des künftigen Liquiditätsbedarfs.

Die finanziellen Verbindlichkeiten umfassen ein Nachrangdarlehen, Rückstellungen, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie Teile der sonstigen Verbindlichkeiten. PAION verfügt über verschiedene finanzielle Vermögenswerte wie zum Beispiel Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Teile der sonstigen Vermögenswerte sowie Bankguthaben und kurzfristige Einlagen. Die finanziellen

Vermögenswerte und Verbindlichkeiten resultieren unmittelbar aus PAIONs Geschäftstätigkeit bzw. dienen der Finanzierung der laufenden Geschäftstätigkeit.

Die PAION AG setzt im Rahmen der Steuerung von Währungsrisiken in der Gruppe derivative Finanzinstrumente ein. Dabei werden nur Finanzinstrumente eingesetzt, die in einem eindeutigen Sicherungszusammenhang stehen.

Zur Absicherung von USD-Verpflichtungen der Tochtergesellschaft PAION UK Ltd in Zusammenhang mit der Durchführung von klinischen Studien mit Remimazolam in den USA hat die PAION AG für die PAION UK Ltd im Geschäftsjahr vier USD-Devisenkaufoptionen abgeschlossen über ein Gesamtvolumen von TUSD 1.000. Die Prämien für die Optionen beliefen sich insgesamt auf TEUR 37. Aus der Ausübung der Optionen wurden Erträge in Höhe von TEUR 76 realisiert. Der Nettoertrag in Höhe von TEUR 39 wird unter den sonstigen Erträgen ausgewiesen. Zum Bilanzstichtag bestehen keine Optionen.

Aus den Finanzinstrumenten ergeben sich folgende Risiken für PAION:

PAION ist **Währungsrisiken** im Rahmen von Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung sowie der Kreditfinanzierung der britischen Tochtergesellschaften ausgesetzt. Die Anlage der Liquidität erfolgt überwiegend in Euro.

Aus den Darlehen der PAION AG an die britischen Tochtergesellschaften sind in 2010 Währungskursgewinne in Höhe von TEUR 385 angefallen, welche erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst werden. Bei einem um 10% höheren EUR/GBP-Währungskurs am Bilanzstichtag hätte sich die im Eigenkapital erfasste Währungsposition um TEUR 1.989 erhöht. Bei einem um 10% niedrigeren EUR/GBP-Währungskurs am Bilanzstichtag hätte sich die im Eigenkapital erfasste Währungsposition um TEUR 1.989 verringert.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen resultieren ausschließlich aus weiterberechneten Entwicklungskosten an Lundbeck und werden in Euro abgerechnet. PAION schätzt das **Ausfallrisiko** des Kooperationspartners als gering ein. PAIONs Bankguthaben sowie die kurzfristigen Einlagen werden bei zwei deutschen Großbanken, bei einer Sparkasse sowie einer britischen Großbank gehalten. Bei der Auswahl der kurzfristigen Kapitalanlagen werden verschiedene

Sicherungskriterien zugrundegelegt (z. B. Rating, Kapitalgarantie, Sicherung durch den Einlagesicherungsfonds). Aufgrund der berücksichtigten Auswahlkriterien sowie der laufenden Überwachung der Kapitalanlagen sieht PAION derzeit kein Ausfallrisiko in diesem Bereich. Die in der Bilanz ausgewiesenen Beträge stellen grundsätzlich das maximale Ausfallrisiko dar.

Die Überwachung und Steuerung der Liquidität erfolgt mit einem auf PAION abgestimmten Unternehmensplanungstool, das sowohl die kurz-, mittel- als auch langfristige Unternehmensplanung umfasst. **Liquiditätsrisiken** werden frühzeitig anhand der Simulation von verschiedenen Szenarien sowie mit Hilfe von Sensitivitätsanalysen erkannt. Die laufende Liquidität wird auf Tagesbasis erfasst und überwacht.

Die Verzinsung der Bankguthaben und der kurzfristigen Einlagen ist abhängig von der Entwicklung der Marktzinssätze. PAION unterliegt somit mit diesen Positionen einem Zinsänderungsrisiko. Eine Reduzierung der Zinssätze um 50 Basispunkte hätte im Geschäftsjahr 2010 zu einer

Verringerung des Konzernergebnisses um TEUR 94 (Vorjahr: TEUR 147) geführt. Das festverzinsliche Nachrangdarlehen unterliegt nur im Rahmen einer nachhaltigen Ratingverbesserung einem Zinsänderungsrisiko; in diesem Fall kann es zu einer Ermäßigung des Zinssatzes um 50 Basispunkte auf 7,933% kommen.

Die sonstigen Vermögenswerte resultieren zu einem wesentlichen Teil aus Steuererstattungsansprüchen gegenüber den britischen Finanzbehörden aus der teilweisen Erstattung von Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen. Bei der Ermittlung der Erstattungsansprüche wurde die in den Vorjahren zwischen den PAION UK-Gesellschaften und den britischen Finanzbehörden abgestimmte Ermittlungsmethodik zu Grunde gelegt. Eine abschließende Prüfung der für 2010 eingestellten Erstattungsansprüche durch die britischen Finanzbehörden hat jedoch zum Bilanzstichtag noch nicht stattgefunden. PAION geht aber von keinem nennenswerten Risiko bzgl. der Werthaltigkeit der Erstattungsansprüche aus.

Finanzinstrumente

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Buchwerte und die beizulegenden Zeitwerte der im Konzernabschluss erfassten

Finanzinstrumente:

in TEUR	Buchwert		Beizulegender Zeitwert	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
Finanzielle Vermögenswerte:				
Zahlungsmittel u. Zahlungsmittel- äquivalente (1)	14.882	22.871	14.882	22.871
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (1)	11	94	11	94
Sonstige Vermögenswerte (1)	7	76	7	76
Devisenoption (2)	0	9	0	9
Finanzielle Verbindlichkeiten:				
Festverzinsliches Nachrangdarlehen (3)	6.893	6.858	7.372	7.379
Rückstellungen (3)	2.023	2.078	2.023	2.078
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (3)	1.835	1.724	1.835	1.724
Sonstige Verbindlichkeiten (3)	216	223	216	223

Bewertungskategorie nach IAS 39:

- (1) Kredite und Forderungen
- (2) erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet
- (3) Zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanzierte Verbindlichkeiten

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, sonstige Vermögenswerte, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie die sonstigen Verbindlichkeiten haben kurze Restlaufzeiten. Daher entsprechen die Buchwerte zum Bilanzstichtag dem beizulegenden Zeitwert. Der beizulegende Zeitwert für das festverzinsliche Nachrangdarlehen wurde als Barwert der mit dieser Verbindlichkeit verbundenen Zahlungen unter Zugrundelegung der zum Bilanzstichtag gültigen Zinsstrukturkurve ermittelt. Der Zeitwert der Devisenoption im Vorjahr wurde auf Basis des finanzmathematischen Modells von Black/Scholes berechnet.

Mitglieder des Vorstands

Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft sind

- Dr. Wolfgang Söhngen, CEO, Vorsitzender
- Dr. Mariola Söhngen, CMO
- Bernhard Hofer, CFO
- Dr. Gavin Kilpatrick, CSO

Die Gesamtvergütung der Vorstandsmitglieder belief sich im Geschäftsjahr 2010 auf insgesamt EUR 1.631.198. Davon entfallen EUR 1.210.466 auf kurzfristig fällige Leistungen und EUR 420.732 auf aktienbasierte Vergütungen. Zum 31. Dezember 2010 waren insgesamt 699.156 Aktienoptionen (Zeitwert zum Zeitpunkt der Gewährung: EUR 1.796.659) sowie 75.000 Stock Appreciation Rights (Zeitwert zum 31. Dezember 2010: EUR 18.750,00) an die Vorstände ausgegeben worden. Zu weitergehenden Informationen zur Vergütung des Vorstands verweisen wir auf unsere Ausführungen im Vergütungsbericht, der Bestandteil des Lageberichts ist.

Die Vorstände der Gesellschaft sind bis auf Dr. Kilpatrick zugleich Geschäftsführer der PAION Deutschland GmbH. Die Vorstände Bernhard Hofer, Dr. Gavin Kilpatrick sowie Dr. Mariola Söhngen sind gleichzeitig Geschäftsführer der PAION Holdings UK Ltd und ihrer Tochtergesellschaften. Alle Vorstände üben ihre Tätigkeit bei der Gesellschaft und den Tochtergesellschaften hauptberuflich aus.

Zum 31. Dezember 2010 hielten Frau Dr. Söhngen 2,59% (648.641 Stimmrechte) und Herr Dr. Söhngen 2,32% (582.340 Stimmrechte) der Aktien der PAION AG.

Die angegebenen Werte beinhalten jeweils 0,02% (6.197 Stimmrechte) der Aktien der PAION AG, die von der Dres. Söhngen Beteiligungs GmbH gehalten werden, an der Frau Dr. Söhngen und Herr Dr. Söhngen mit jeweils 50% beteiligt sind.

Zum 31. Dezember 2010 hielt Herr Dr. Gavin Kilpatrick 0,01% (3.609 Stimmrechte) der Aktien der PAION AG.

Mitglieder des Aufsichtsrats:

Mitglieder des Aufsichtsrats der Gesellschaft sind:

- Dr. Jörg Spiekerkötter, Kleinmachnow, Vorsitzender; Rechtsanwalt
- Dr. Walter Wenninger, Leverkusen, Stellvertretender Vorsitzender; Kaufmann
- Sonstige Aufsichtsratsmandate bzw. vergleichbare Mandate:
 - Evotec AG, Hamburg
 - Novo A/S, Hellerup, Dänemark
 - NOXXON Pharma AG, Berlin, Vorsitzender des Aufsichtsrats,
 - Recordati Industria Chimica E Farmaceutica S.p.A., Mailand, Italien
 - Santaris Pharma A/S, Horsholm, Dänemark
- Alan Goodman, Cambridge/England, Vorsitzender des Prüfungsausschusses, Vorstandsvorsitzender der Avlar Bioventures Ltd, Cambridge/England

Die Mitglieder des Aufsichtsrats haben für das Geschäftsjahr 2010 Bezüge in Höhe von EUR 136.500 erhalten. Zu weitergehenden Informationen zur Vergütung des Aufsichtsrats verweisen wir auf unsere Ausführungen im Vergütungsbericht im Konzernlagebericht.

Zum 31. Dezember 2010 hielt Alan Goodman unmittelbar 0,59% (147.244 Stimmrechte) und mittelbar über die Advanced Technology Management Limited, Huntingdon/Cambridgeshire, England 3,64% (912.309 Stimmrechte) der Aktien der PAION AG.

Die übrigen Mitglieder des Aufsichtsrats hielten zum 31. Dezember 2010 keine Aktien der PAION AG.

Abschlussprüfer

Auf der Hauptversammlung am 19. Mai 2010 wurde die Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Zweigniederlassung Köln, zum Abschlussprüfer für den Jahres- und Konzernabschluss des Geschäftsjahres 2010 bestellt. Für im Geschäftsjahr 2010 erbrachte Leistungen gegenüber der PAION AG und ihrer Tochtergesellschaften hat der Abschlussprüfer folgende Honorare erhalten bzw. wird diese noch in Rechnung stellen:

	2010 TEUR	2009 TEUR
Abschlussprüfungen	83	97
Sonstige Bestätigungsleistungen	30	29
	113	126

Die sonstigen Bestätigungsleistungen betreffen Entgelte für die prüferische Durchsicht der Quartalsabschlüsse.

Corporate Governance

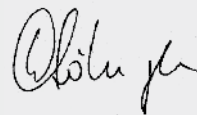
Der Aufsichtsrat und der Vorstand der PAION AG bekennen sich zu einer verantwortungsbewussten, transparenten und auf langfristige Wertschöpfung ausgerichteten Führung und Kontrolle des Unternehmens.

Den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der derzeit geltenden Fassung vom 26. Mai 2010 wird weitestgehend gefolgt. Mit Datum vom 10. Dezember 2010 und 21. Februar 2011 haben der Aufsichtsrat und der Vorstand die Erklärung zum Corporate Governance Kodex gemäß § 161 AktG abgegeben. Diese Entsprechenserklärungen sind auf der Internetseite der PAION AG (www.paion.com/corporategovernance) veröffentlicht.

Ereignisse nach dem Stichtag

In dem Zeitraum zwischen dem Abschlussstichtag, dem 31. Dezember 2010, und dem Tag der Fertigstellung dieses Berichtes haben sich keine wesentlichen Ereignisse ergeben.

Aachen, 8. März 2011
PAION AG



Dr. Wolfgang Söhngen



Dr. Mariola Söhngen



Bernhard Hofer



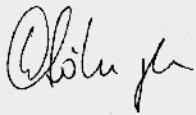
Dr. Gavin Kilpatrick

Bilanzzeit gemäß § 37y Nr. 1 WpHG
i.V.m. §§ 297 Abs. 2 Satz 4 und 315
Abs. 1 Satz 6 HGB

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

Aachen, 8. März 2011

PAION AG



Dr. Wolfgang Söhngen



Dr. Mariola Söhngen



Bernhard Hofer



Dr. Gavin Kilpatrick

Bestätigungsvermerk

Zu dem Konzernabschluss und dem Konzernlagebericht haben wir folgenden Bestätigungsvermerk erteilt:

„Wir haben den von der PAION AG, Aachen aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gesamtergebnisrechnung, Kapitalflussrechnung, Eigenkapitalspiegel und Anhang, und den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2010 bis 31. Dezember 2010 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der

wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.“

Köln, 22. März 2011

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Gockel
Wirtschaftsprüfer

Galden
Wirtschaftsprüfer

PAION AG
Martinstraße 10-12 52062 Aachen
Phone +49 241 4453-0
Fax +49 241 4453-100
info@paion.com www.paion.com

PAION AG, Aachen

Jahresabschluss

zum 31. Dezember 2010 und

Lagebericht

für das Geschäftsjahr 2010

Lagebericht	2
Jahresabschluss	
Bilanz	30
Gewinn- und Verlustrechnung	32
Anhang	33
Bilanzzeit	46
Bestätigungsvermerk	47

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2010

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

I. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Nach dem heftigen Einbruch der Wirtschaftstätigkeit im Jahr zuvor, war das Jahr 2010 von einer kräftigen Erholung der Weltwirtschaft geprägt. In den meisten Staaten hat die Wirtschaftsleistung wieder das Niveau von vor der Wirtschafts- und Finanzkrise erreicht. Insgesamt ist die Weltwirtschaft in 2010 um 3,9% gestiegen. Getrieben wurde das starke Wachstum der Weltwirtschaft insbesondere durch das Wirtschaftswachstum in den Schwellenländern. So hat die Wirtschaftsleistung z.B. in China um 10% zugelegt. Auch in den USA ist die Wirtschaft auf den Wachstumspfad zurückgekehrt; das Wachstum lag bei 2,7%. Im Vergleich zu anderen Industrienationen fiel das Wachstum in Deutschland mit 3,6% relativ hoch aus, wesentlich getrieben durch die starke Exporttätigkeit infolge der robusten Weltwirtschaft.

Die Erholung der Weltwirtschaft hat sich auch auf die Entwicklung an den Aktienmärkten ausgewirkt. So stieg der DAX um 16% gegenüber dem Schlussstand des Vorjahres. Die Entwicklung anderer wichtiger Indizes war ähnlich. Der Dow Jones Index erhöhte sich um 11% und der S&P 500 um 13% gegenüber dem Schlussstand des Vorjahres.

Für 2011 und 2012 wird mit einem weiteren Wachstum gerechnet, allerdings mit geringeren Wachstumsraten als in 2010. Für die Weltwirtschaft wird ein Wachstum von 3,3% erwartet. In Deutschland werden 2,2% Wirtschaftswachstum erwartet. Risiken bestehen insbesondere durch die Staatsschuldenkrise in Europa und den USA sowie weiter schwache Immobilien- und Finanzsektoren in den USA. Die Prognoseunsicherheit bleibt weiterhin hoch.

2. Entwicklung der Pharma- und Biotechnologiebranche

In der Pharma- und Biotechnologiebranche hält der Konsolidierungsdruck unvermindert an. Dieser ergibt sich insbesondere aus den hohen Risiken und Kosten der Pharmaentwicklung, dem Ablauf des Patentschutzes einer Vielzahl von Produkten in den kommenden Jahren sowie den in Folge der ausufernden Staatsdefizite vieler Industrienationen unternommenen Ausgabenkürzungen im Gesundheitssektor. Auch in 2010 kam es wieder zu etlichen Unternehmensübernahmen und Kooperationen sowie Ein- und Auslizenzierungen. Neben Zusammenschlüssen zwischen Pharmaunternehmen untereinander waren auch wieder zahlreiche Übernahmen von Biotechnologieunternehmen durch Pharmaunternehmen zu verzeichnen. Oftmals sind diesen Übernahmen langjährige Kooperationen zwischen den Beteiligten vorausgegangen. Das weiterhin schwierige Finanzierungsumfeld für kleinere Biotechnologieunternehmen und nach wie vor niedrige Bewertungen haben den Trend zu Übernahmen und Kooperationen weiter verstärkt. Es wird erwartet, dass die Konsolidierung in der Branche auch in den nächsten Jahren weiter voranschreiten wird.

Die börsennotierten Pharma- und Biotechnologieunternehmen entwickelten sich weltweit unterschiedlich. Der NASDAQ Biotechnology Index stieg um 15% gegenüber dem Schlussstand des Vorjahres. Der AMEX Biotechnology Index verzeichnete in 2010 sogar einen Anstieg um 38%. Der DAXsubsector Biotechnology Index der Deutsche Börse AG fiel hingegen um rund 4% gegenüber dem Schlussstand des Vorjahres.

Einhergehend mit der Finanzmarktkrise war es in 2009 zu einer deutlichen Zurückhaltung von Investoren sowie einem Erlahmen der IPO-Tätigkeit gekommen, wodurch sich die Finanzierungsmöglichkeiten insbesondere für Biotechnologieunternehmen erheblich verschlechtert haben. Die IPO-Tätigkeit hat sich in 2010 etwas belebt, ist aber weiterhin schwach. In 2010 waren Investoren vereinzelt wieder bereit, in Biotechnologieunternehmen zu investieren. Insgesamt sind die Finanzierungsmöglichkeiten für Biotechnologieunternehmen weiterhin schwierig.

Darstellung des Geschäftsverlaufs

I. Vorbemerkungen

Die PAION AG agiert ausschließlich als Management- und Dienstleistungsholding. Die Management- und Serviceleistungen werden gegenüber den Tochtergesellschaften erbracht. Die Serviceleistungen umfassen im Wesentlichen Verwaltungstätigkeiten, unter anderem Buchhaltung, Recht, Personalwesen, Öffentlichkeitsarbeit und Controlling. Darüber hinaus unterstützt die PAION AG die Finanzierung des laufenden Geschäftsbetriebs der Tochtergesellschaften und die Konzerngesellschaften tauschen untereinander Leistungen vorwiegend im Entwicklungsbereich aus. Die Geschäftstätigkeit der PAION-Gruppe (im Folgenden auch: „PAION“) wird somit im Wesentlichen durch die operative Entwicklungstätigkeit der PAION Deutschland GmbH und der PAION UK Ltd geprägt, die im Folgenden dargestellt wird.

Das Entwicklungsportfolio der PAION umfasst fünf Entwicklungskandidaten. Dabei handelt es sich um die Substanzen Remimazolam (CNS 7056), M6G und Solulin in der Eigenentwicklung sowie die von Kooperationspartnern entwickelten Substanzen Desmoteplase und GGF2. Remimazolam wird darüber hinaus vom Kooperationspartner Ono für den japanischen Markt entwickelt. Remimazolam und M6G werden von der Tochtergesellschaft PAION UK Ltd und Solulin wird von der Tochtergesellschaft PAION Deutschland GmbH entwickelt. Desmoteplase ist ein Vermögenswert der PAION Deutschland GmbH und GGF2 ein Vermögenswert der PAION Holdings UK Ltd.

Die Entwicklung der Substanzen CNS 5161 und Flovagatran wurde im Geschäftsjahr eingestellt. PAION hatte die weitere Entwicklung von CNS 5161 von der Finanzierung durch Dritte abhängig gemacht. Da diese Finanzierung bis zum Jahresende 2009 nicht erreicht werden konnte, wurde die bestehende Entwicklungspartnerschaft mit Ergomed hinsichtlich CNS 5161 aufgelöst und die Entwicklung Anfang 2010 eingestellt.

Mit dem Wirkstoff Flovagatran wurden präklinische Studien durchgeführt. Nach Abwägen der kommerziellen und klinischen Erfolgsaussichten wurde die Entwicklung von Flovagatran im Dezember 2010 eingestellt, da eine Erfolg versprechende Indikation nicht zu identifizieren war.

PAION hält Rechte an weiteren Substanzen, die zum Teil auslizenzieren sind und zu weiteren erfolgsabhängigen Einnahmen und Ausgaben führen könnten. Die Wahrscheinlichkeit wird derzeit als gering eingeschätzt, da die Projektentwicklungen nicht wesentlicher Bestandteil der Entwicklungsstrategie von PAION oder deren Partner sind.

Das Geschäftsjahr 2010 war durch die Konzentration der PAION auf die Entwicklung der Substanzen der PAION UK Ltd, insbesondere Remimazolam, geprägt.

2. Überblick über die Entwicklungstätigkeit der PAION Deutschland GmbH und der PAION UK Ltd

a. Remimazolam

Remimazolam ist ein innovatives, kurz wirksames Anästhetikum/Sedativum und wird von PAION zunächst für den Einsatz bei kleineren medizinischen Eingriffen entwickelt. Solche Substanzen werden unter anderem bei endoskopischen Untersuchungen, wie beispielsweise Darmspiegelungen, eingesetzt. Bei über 300 Probanden und Patienten löste Remimazolam in durchgeführten klinischen Studien nach intravenöser Gabe unverzüglich die gewünschte Sedierung aus. Hervorzuheben ist dabei auch, dass die Sedierung zu Gunsten des Patienten rasch wieder nachlässt. Dies bedeutet, dass der Patient gezielt für die Dauer des Eingriffs sediert werden kann und anschließend schnell wieder das volle Bewusstsein erlangt. Die schnelle Aufhebung der Wirkung ist darauf zurückzuführen, dass der Wirkstoff von Gewebe-Esterasen abgebaut wird, einer im menschlichen Körper weit verbreiteten Klasse von Enzymen.

Remimazolam wird derzeit von PAION als Sedativum für ambulante Eingriffe entwickelt und hat zusätzliches Potenzial in der Indikation „Einleitung und Aufrechterhaltung von Narkosen“, was zunächst von PAIONs Partner Ono für den japanischen Markt entwickelt wird. Weiterhin könnte Remimazolam auch als Anästhetikum während der künstlichen Beatmung auf Intensivstationen eingesetzt werden.

Klinische Entwicklung

Die bislang durchgeführten Studien mit Remimazolam umfassen zwei Phase-I-Studien sowie zwei Phase-II-Studien mit Ein- oder Mehrfachgabe ohne Intervention oder bei Magen- oder Darmspiegelung. Die Patientenrekrutierung der im Jahr 2010 durchgeführten Phase-IIb-Studie lief von Mai bis September; die Ergebnisse wurden im November 2010 berichtet.

Die erhobenen Daten weisen auf eine gute Verträglichkeit von Remimazolam hin. Die Wirkung kann durch ein bekanntes Gegenmittel (Flumazenil) aufgehoben werden. Ein rasches An- und Abfluten der sedierenden Wirkung von Remimazolam wurde bei den Eingriffen beobachtet. Es wurde weiterhin gezeigt, dass es mit einer Einfachdosis Remimazolam möglich ist, gleiche

(Sicherheit) oder sogar bessere (Wirksamkeit) Ergebnisse im Vergleich zu einer Einfachdosis des Goldstandards Midazolam zu erzielen. Mit zusätzlichen Dosierungen kann ferner eine hinreichende Sedierung für 30 Minuten aufrecht erhalten werden. Diese Dauer entspricht einer regulären Darmspiegelung, wenn ein zusätzlicher Eingriff (z. B. Entfernung eines oder mehrerer Polypen) notwendig ist. Eine rein diagnostische Darmspiegelung dauert ca. 10-15 Minuten.

Mit den Ergebnissen der Phase-IIb-Studie kann das Dosierungsschema für Phase-III-Studien festgelegt werden.

Kooperationen

In 2007 erhielt Ono Pharmaceutical Co., Ltd. (Ono) im Rahmen einer Lizenzvereinbarung die Entwicklungs- und Vermarktungsrechte von Remimazolam für den japanischen Markt gegen die Zahlung von Lizenzgebühren und Meilensteinen. Ono entwickelt Remimazolam in Indikationen, bei denen eine fortlaufende Infusion benötigt wird, während PAION sich zunächst auf Indikationen konzentriert, bei denen eine Einfach- oder Mehrfachgabe für kurze Eingriffe benötigt wird. In dieser Kooperation erfolgt ein permanenter Datenaustausch, so dass jede Partei von den Entwicklungsfortschritten des jeweils anderen Partners profitiert. Im Februar 2010 informierte Ono PAION über die Initiierung der ersten japanischen Phase-I-Studie. Der erste Proband wurde im April 2010 behandelt. Dies löste die erste Meilensteinzahlung in Höhe von USD 1 Mio. aus. Das Phase-I-Programm ist inzwischen wie geplant fortgeschritten. Der erzielte Fortschritt unterstützt und beschleunigt die Entwicklung von Remimazolam für die Indikationen Anästhesie und „Einleitung und Aufrechterhaltung von Narkosen“ in PAIONs Territorien.

PAION versucht derzeit, potenzielle Lizenzpartner außerhalb Japans zu identifizieren, um die Entwicklung schnellstmöglich und idealerweise für mehrere Indikationen gleichzeitig voranzutreiben sowie die anschließende Vermarktung vorzubereiten.

b. Morphin-6-glucuronid

Morphin-6-glucuronid (M6G), ein hochpotentes Opioid, hat in klinischen Studien der Phasen II und III gezeigt, dass es eine schmerzstillende Wirkung bei der Behandlung moderater bis starker peri-operativer Schmerzen hat. Gleichzeitig wurde die Häufigkeit üblicher opioider Nebenwirkungen wie Übelkeit und Erbrechen im Vergleich zu Morphin deutlich reduziert.

Klinische Entwicklung

PAION hat diverse vertiefte Analysen der verfügbaren klinischen Daten durchgeführt. Die Ergebnisse unterstützen PAIONs Auffassung, dass M6G bei vergleichbar schmerzstillenden Dosierungen ein größeres therapeutisches Fenster als Morphin aufweist, mit verringertem Auftreten von post-operativer Übelkeit und Erbrechen. Auf dieser Basis wurde mit der FDA ein Entwicklungsplan als „New Chemical Entity“, d. h. als neue, eigenständige Substanz, vereinbart. Dies verbessert die mögliche Profitabilität für potenzielle Pharmapartner, weil es für M6G eine längere Marktexklusivität in Aussicht stellt. Im weiteren Phase-III-Programm soll bewiesen werden, dass

M6G signifikant weniger postoperative Übelkeit und Erbrechen bei gleicher schmerzstillender Wirkung im Vergleich zu Morphin hervorruft.

Kooperationen

Die Rechte an M6G basieren sowohl auf eigenen Entwicklungen als auch auf Entwicklungen von Dritten. Im Rahmen dieser Entwicklungen von Dritten hat PAION auch Verpflichtungen in Form von erfolgsabhängigen Meilensteinzahlungen und Umsatzbeteiligungen.

Trotz der positiven Ergebnisse der ausführlichen Reanalyse und des ermutigenden Gesprächs mit der FDA, ist es PAION bisher nicht gelungen, eine globale Partnerschaft abzuschließen. Derzeit führt PAION Gespräche, um die Entwicklung gemeinsam mit mehreren Partnern in verschiedenen Regionen weiterführen zu können.

c. Desmoteplase

Desmoteplase ist ein rekombinant hergestelltes Protein (ein sogenannter Plasminogen-Aktivator) aus dem Speichel der Vampirfledermaus, *Desmodus rotundus*, das intravenös zur Auflösung von Blutgerinnseln verabreicht und derzeit für die kausale Behandlung des akuten ischämischen Schlaganfalls entwickelt wird. Die Behandlung erfolgt im Zeitfenster von drei bis neun Stunden nach dem Einsetzen der Schlaganfallsymptome – einem Zeitfenster, für das es noch keine zugelassene medikamentöse Behandlung gibt.

Klinische Entwicklung

Bislang wurde Desmoteplase für den Einsatz bei akutem ischämischen Schlaganfall bereits in zwei Phase-II-Studien und einer Phase-III-Studie untersucht. PAIONs Lizenzpartner H. Lundbeck A/S (Lundbeck) hat in 2008 die alleinige Federführung bei der weiteren Entwicklung von Desmoteplase übernommen. Im Dezember 2008 startete Lundbeck ein weiteres Phase-III-Programm, bestehend aus zwei vergleichbaren Studien (DIAS-3 und DIAS-4). Im März 2010 initiierte Lundbeck zudem eine Phase-II-Studie in Japan (DIAS-J).

In der aktuellen Unternehmenskommunikation berichtete Lundbeck, dass die Patientenrekrutierung im Phase-III-Programm mit Desmoteplase langsamer als angenommen war (Lundbeck-Geschäftsbericht 2010). Lundbeck erwartet, die Marktzulassung Ende 2012 beantragen zu können (Lundbeck-Präsentation zum SEB Nordic Seminar im Januar 2011).

Kooperationen

PAION hat Desmoteplase im Jahr 2001 von der Bayer AG (früher Schering AG) gegen Meilensteine und Lizenzgebühren einlizenziert. Derzeit hält Lundbeck die exklusiven globalen Rechte für die Forschung, Entwicklung, Produktion und Vermarktung von Desmoteplase. Der Lizenzvertrag trat im Januar 2008 in Kraft und wurde im Oktober 2010 um die Rechte potenzieller Folgesubstanzen erweitert. Lundbeck verpflichtet sich im Rahmen dieser Vereinbarungen zu folgenden Zahlungen:

- Zahlung eines nicht rückzahlbaren Vorausbetrags in Höhe von EUR 8 Mio. zum Zeitpunkt des Inkrafttretens des Vertrags (Januar 2008; Ausweis als passivischer Abgrenzungsposten und ratierliche Auflösung entsprechend der voraussichtlichen Entwicklungszeit),
- Zahlung eines nicht rückzahlbaren Kaufpreises in Höhe von EUR 1,5 Mio. zum Zeitpunkt des Inkrafttretens des erweiterten Vertrags (Oktober 2010; Ausweis als Umsatz im Geschäftsjahr 2010),
- Meilensteinzahlungen für Desmoteplase von bis zu EUR 68 Mio., wovon bis zu EUR 40 Mio. auf Meilensteine vor und einschließlich der Zulassungen (regionale Aufteilung) entfallen und insgesamt EUR 28 Mio. mit Beginn der Vermarktung und bei Erreichen bestimmter Umsatzziele fällig werden,
- Meilensteinzahlungen für Moleküle der zweiten Generation (Folgesubstanzen) von bis zu EUR 25 Mio. für Entwicklung und Vermarktung,
- Übernahme sämtlicher Kosten, insbesondere für die klinische Entwicklung, die Produktionsentwicklung, Patentkosten und die Marktzulassung,
- Zahlung von umsatzabhängigen Lizenzgebühren, die nach Abzug der von PAION an den ursprünglichen Lizenzgeber Bayer AG zu leistenden Lizenzgebühren im unteren zweistelligen Prozentbereich liegen werden.

PAION hat für die Länder Deutschland, Österreich und Schweiz die Option für eine Ko-Vermarktung von Desmoteplase. Im Falle der Optionsausübung erhält PAION anstelle der umsatzabhängigen Lizenzgebühren eine unmittelbare Ergebnisbeteiligung.

d. Solulin

Solulin ist eine verbesserte Variante des humanen Proteins Thrombomodulin, eines wichtigen natürlichen Regulators des Gerinnungssystems. Eine der Aufgaben von Thrombomodulin liegt darin, das sich bei der Blutstillung bildende Fibrinnetz zu stabilisieren. Im Unterschied zu dem in der Wand von Blutgefäßen verankerten Thrombomodulin kann Solulin mit dem Blutstrom an seinen potenziellen Wirkort gelangen.

In 2008 entschied PAION, alternative Indikationen für Solulin zu untersuchen. Im Dezember 2010 wurden positive präklinische Daten in der Indikation Hämophilie (Bluterkrankheit) bekannt gegeben und PAION wählte Hämophilie als neue Leitindikation für Solulin. Vor einer klinischen Entwicklung in der Indikation Hämophilie sind zunächst weiterführende präklinische Experimente mit Solulin geplant.

e. Wachstumsfaktor für Gliazellen

Der Wirkstoff GGF2, Wachstumsfaktor 2 für Gliazellen, ist dafür bekannt, das Wachstum und die Differenzierung einer großen Auswahl von Zellen, einschließlich von Gliazellen, zu stimulieren, dem Stützgerüst für die Nervenzellen. Die Gliazellen bilden die Myelin-Schicht, die die Nervenzellen abschirmt und sind essentiell für die Funktion und das Überleben der Nervenzellen. Bei demyelinisierenden Erkrankungen wie Multiple Sklerose wird die Myelin-Schicht beschädigt, was zu einer Degeneration der Nervenzellen führt.

In präklinischen Studien hat PAIONs Lizenzpartner Acorda Therapeutics, Inc. (Acorda) gezeigt, dass GGF2 das nötige Zellwachstum stimulieren kann, um die Myelin-Schicht zu schützen und zu erneuern. GGF2 ist das wichtigste Neuroregulin in Acordas Portfolio. Neuroreguline haben in präklinischen Modellen ebenfalls die Fähigkeit gezeigt, bei Herzversagen, ausgelöst durch Herzinfarkte, Herzrhythmusstörungen sowie Herzmuskelerkrankungen die Herzfunktion wiederherzustellen. Im April 2010 genehmigte die FDA Acordas IND (Investigational New Drug) Antrag für die Indikation „Herzinsuffizienz“. Im Juli 2010 gab Acorda bekannt, dass das US-amerikanische NHLB-Institut (National Heart, Lung and Blood Institute) Acorda und seinem Partner Vanderbilt University Heart and Vascular Institute eine Förderung in Höhe von USD 1 Mio. des Cardiac Translational Research Implementation Programms (C TRIP) für die frühe klinische Entwicklung von GGF2 zugesprochen hat. Im Dezember 2010 teilte Acorda mit, dass die erste Phase-I-Studie gestartet wurde.

Kooperationen

Die Rechte für das rekombinant hergestellte GGF2, rh GGF2, wurden in 2002 von der PAION UK an Acorda übertragen. Mit dem im März 2010 eingereichten IND-Antrag für GGF2 wurde die erste Meilensteinverpflichtung in Höhe von USD 0,5 Mio. ausgelöst; der Zahlungseingang erfolgte im April 2010. Die im April 2010 von Acorda verkündete Genehmigung der IND löste die zweite Meilensteinverpflichtung in Höhe von USD 0,5 Mio. aus, deren Zahlung im Mai 2010 erfolgte. Insgesamt werden weitere Meilensteinzahlungen von USD 2,5 Mio. bis zur Zulassung und eine weitere Meilensteinzahlung in Höhe von USD 5 Mio. mit der Zulassung fällig; anschließend erhält PAION umsatzabhängige Lizenzgebühren.

3. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PAION AG

a. Ertragslage

Die sonstigen betrieblichen Erträge haben sich gegenüber dem Vorjahr um TEUR 453 auf TEUR 829 verringert, was im Wesentlichen auf geringere Erträge aus den für die Tochtergesellschaften erbrachten Management- und Serviceleistungen zurückzuführen ist. Der Rückgang der sonstigen betrieblichen Erträge wurde kompensiert durch einen um TEUR 224 geringeren Personalaufwand sowie um TEUR 223 geringere sonstige betriebliche Aufwendungen. Der

Rückgang des Personalaufwands resultiert insbesondere aus der Verkleinerung des Vorstands und der Rückgang der sonstigen betrieblichen Aufwendungen resultiert im Wesentlichen aus geringeren Rechts- und Beratungskosten sowie geringeren Abschluss- und Prüfungskosten.

Das Betriebsergebnis beläuft sich mit TEUR -2.679 auf Vorjahresniveau (TEUR -2.666). Das Finanzergebnis hat sich insbesondere aufgrund höherer Zinserträge von den britischen Tochtergesellschaften um TEUR 80 im Vergleich zum Vorjahr verbessert.

Insgesamt hat sich der Jahresfehlbetrag um TEUR 67 verbessert auf TEUR -2.674.

	2010 TEUR	2009 TEUR	Veränderung TEUR
Sonstige betriebliche Erträge	829	1.282	-453
Personalaufwand	-1.550	-1.774	224
Abschreibungen	-6	-5	-1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-1.945	-2.168	223
Steuern (ohne Ertragssteuern)	-7	-1	-6
Betriebsergebnis	-2.679	-2.666	-13
Finanzergebnis	5	-75	80
Jahresfehlbetrag	-2.674	-2.741	67

Die **sonstigen betrieblichen Erträge** beinhalten im Wesentlichen Erträge aus den für die Tochtergesellschaften erbrachten Management- und Serviceleistungen (TEUR 721; Vorjahr: TEUR 1.161) davon TEUR 388 (Vorjahr: TEUR 544) gegenüber PAION Deutschland GmbH sowie TEUR 333 (Vorjahr: TEUR 617) gegenüber PAION UK Ltd.

Der **Personalaufwand** hat sich insbesondere aufgrund der Verkleinerung des Vorstands um TEUR 224 verringert und beträgt TEUR 1.550.

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** haben sich gegenüber dem Vorjahr um TEUR 223 verringert auf TEUR 1.945 und umfassen im Wesentlichen Rechts- und Beratungskosten (TEUR 385; Vorjahr: TEUR 468), Serviceleistungen der PAION Deutschland GmbH (TEUR 410; Vorjahr: TEUR 434), Versicherungen, Beiträge und Gebühren (TEUR 210; Vorjahr: TEUR 201), Reisekosten (TEUR 150; Vorjahr: TEUR 174), Aufwendungen für die Vergütung des Aufsichtsrats (TEUR 137; Vorjahr: TEUR 131) sowie Abschluss- und Prüfungskosten (TEUR 68; Vorjahr: TEUR 103).

Das **Finanzergebnis** hat sich im Vergleich zum Vorjahr um TEUR 80 auf TEUR 5 verbessert. Die Zinserträge von Banken reduzierten sich von TEUR 211 im Vorjahr auf TEUR 51, was im Wesentlichen auf deutlich niedrigere Geldmarktzinssätze sowie den im Vergleich zum Vorjahr verminderten Finanzmittelbestand zurückzuführen ist. Kompensiert wurde der Rückgang durch höhere Zinserträge von verbundenen Unternehmen (TEUR 584; Vorjahr: TEUR 350). Die Zinserträge von verbundenen Unternehmen resultieren aus den an die Gesellschaften der PAION UK-Gruppe gewährten Darlehen. Im Finanzergebnis sind auch Zinsaufwendungen in Höhe von TEUR 630 (Vorjahr: TEUR 630) für das im April 2006 aufgenommene Nachrangdarlehen enthalten.

b. Vermögens- und Finanzlage

Im Geschäftsjahr 2010 hat sich das Anlagevermögen im Wesentlichen aufgrund einer Entnahme von freien Rücklagen aus der Tochtergesellschaft PAION Deutschland GmbH (TEUR 1.800) auf TEUR 43.836 verringert. Das Umlaufvermögen hat sich um TEUR 284 erhöht, im Wesentlichen durch einen Anstieg der Forderungen gegen Tochterunternehmen, bei einem gleichzeitigen Rückgang des Finanzmittelbestands. Auf der Passivseite hat sich das Eigenkapital um TEUR 1.516 auf TEUR 66.877 verringert. Die Eigenkapitalquote ist mit 89,6% zum Bilanzstichtag gegenüber 89,8% im Vorjahr nahezu unverändert. Unter Berücksichtigung des Nachrangdarlehens als wirtschaftliches Eigenkapital ergibt sich eine unverändert hohe Eigenkapitalquote von 98,9% (Vorjahr: 99,0%).

	31.12.2010 TEUR	31.12.2009 TEUR	Veränderung TEUR
Anlagevermögen	43.836	45.641	-1.805
Umlaufvermögen und Rechnungsabgrenzung	30.826	30.542	284
Aktiva	74.662	76.183	-1.521
Eigenkapital	66.877	68.393	-1.516
Langfristiges Fremdkapital	7.000	7.000	0
Kurzfristiges Fremdkapital	785	790	-5
Passiva	74.662	76.183	-1.521

Das **Anlagevermögen** beinhaltet im Wesentlichen die Anteile an der PAION Deutschland GmbH (TEUR 31.500) sowie Anteile an der PAION Holdings UK Ltd (TEUR 12.318). Die Anteile an der PAION Deutschland GmbH haben sich aufgrund der Entnahme aus der Kapitalrücklage in Höhe von TEUR 1.800 von TEUR 33.300 auf TEUR 31.500 verringert.

Die im **Umlaufvermögen** enthaltenen Darlehen an die PAION UK-Gesellschaften haben sich von TEUR 13.600 auf TEUR 19.780 erhöht. Gleichzeitig hat sich der Finanzmittelbestand um TEUR 6.001 auf TEUR 10.522 verringert. Die Veränderung des Finanzmittelbestands im Laufe des Geschäftsjahres ist auf folgende Bereiche zurückzuführen:

	2010 TEUR	2009 TEUR
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	-2.780	-2.634
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	1.800	5.986
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-5.021	-7.670
Veränderung des Finanzmittelbestands	-6.001	-4.318

Der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit in Höhe von TEUR -2.780 resultiert hauptsächlich aus dem Jahresfehlbetrag in Höhe von TEUR -2.674.

Die Einnahmen im Bereich der Investitionstätigkeit betreffen die Entnahme aus der Kapitalrücklage der PAION Deutschland GmbH (TEUR 1.800).

Ausgaben im Bereich der Finanzierungstätigkeit resultieren aus der Vergabe von Darlehen an Tochtergesellschaften Ausgaben in Höhe von TEUR 6.180. Gegenläufig hat die Ausgabe von 470.765 neuen Aktien zu einem Geldzufluss von TEUR 1.159 geführt.

Das **Eigenkapital** hat sich trotz des Jahresfehlbetrags von TEUR -2.674 lediglich um TEUR 1.468 verringert, da die Ausgabe von 470.765 neuen Aktien zu einer Zuführung von TEUR 1.159 ins Eigenkapital geführt hat.

4. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des PAION-Konzerns

Auf Konzernebene fiel im Geschäftsjahr 2010 ein konsolidierter Jahresfehlbetrag in Höhe von TEUR -9.254 (Vorjahr: TEUR -13.037) an. Die wesentlichen Positionen in der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2010 waren auf der Aktivseite der Finanzmittelbestand (TEUR 14.882; Vorjahr: TEUR 22.871) sowie auf der Passivseite das Eigenkapital (TEUR 11.968; Vorjahr: TEUR 19.304). Bei einer Bilanzsumme von TEUR 26.836 ergab sich zum 31. Dezember 2010 eine Konzerneigenkapitalquote von 44,6% (Vorjahr: 54,3%).

Mitarbeiter

Zum 31. Dezember 2010 beschäftigte die PAION-Gruppe insgesamt 27 Mitarbeiter, wovon sechs Mitarbeiter auf die PAION UK-Gruppe entfallen. Zum 31. Dezember 2009 betrug die Mitarbeiterzahl im Vergleich hierzu 30. Die PAION AG beschäftigte zum 31. Dezember 2010 sechs Mitarbeiter.

Veränderungen im Vorstand und Aufsichtsrat

In der ordentlichen Hauptversammlung am 19. Mai 2010 wurde Herr Dr. Wenninger als Mitglied des Aufsichtsrats der PAION AG wiedergewählt. Anschließend hat der Aufsichtsrat Herrn Dr. Spiekerkötter zum Vorsitzenden des Aufsichtsrats und Herrn Dr. Wenninger zum stellvertretenden Vorsitzenden des Aufsichtsrats gewählt.

Vergütungsbericht

I. Vorstand

Die Vergütung der Vorstandsmitglieder setzt sich aus einer festen Jahresvergütung, einem variablen Bonus, langfristig erfolgsorientierten Vergütungskomponenten in Form von Aktienoptionen und Stock Appreciation Rights (aktienkursbasierte Vergütungsinstrumente mit Barausgleich) sowie Nebenleistungen in Form von geldwerten und zu versteuernden Sachleistungen und aus Beiträgen für Versicherungen und Altersvorsorgeaufwendungen zusammen. Sämtliche bisher ausgegebenen Aktienoptionen und Stock Appreciation Rights haben eine Laufzeit von zehn Jahren. Der variable Bonus richtet sich nach der Erreichung von langfristigen und nachhaltigen finanziellen und strategischen Unternehmenszielen sowie persönlichen Zielen, die vom Aufsichtsrat zusammen mit dem Vorstand zu Beginn eines jeden Geschäftsjahres festgelegt werden. Der Grad der Erreichung der Ziele und die damit verbundene Höhe der variablen Vergütung wird am Ende des Jahres durch den Aufsichtsrat beurteilt und festgestellt. Die Bonusvereinbarungen sehen eine betragsmäßige Begrenzung vor und kommen in Abhängigkeit der individuellen Zielerreichung zur Auszahlung. Ferner haben negative Entwicklungen in Form eines Malus Einfluss auf die Höhe des variablen Bonus. Eine nachträgliche Anpassung der Erfolgsziele erfolgt nicht.

Mit der Vergütung der Vorstände sind mit Ausnahme von Herr Dr. Kilpatrick auch die Geschäftsführertätigkeiten bei den Tochterunternehmen abgegolten.

Aus dem auf der Hauptversammlung am 30. Dezember 2004 genehmigten Aktienoptionsprogramm 2005 haben die Mitglieder des Vorstands Aktienoptionen erhalten. Die Höhe der Zuteilung an den Vorstand wurde unmittelbar nach dem Börsengang vom Aufsichtsrat festgelegt. Durch die zwei- bis vierjährige Wartezeit bis zur möglichen Ausübung der Aktienoptionen wird ein langfristiger Anreiz zur Unternehmenswertsteigerung erreicht. Der Ausübungspreis der Aktienoptionen beträgt EUR 8,00 pro Aktienoption und entspricht damit dem Ausgabepreis der Aktien im IPO. Die Übungshürde zum 31. Dezember 2010 beträgt EUR 11,33.

Im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms 2006 sind 75.000 Stock Appreciation Rights an Vorstände gewährt. Die Stock Appreciation Rights weisen eine Wartezeit von zwei Jahren auf und berechtigen nach Ablauf dieser Wartezeit zum Bezug eines Geldbetrags, dessen Höhe sich nach dem Aktienkurs der PAION AG richtet. Neben einer jährlichen Mindestwertsteigerung sieht das Mitarbeiterbeteiligungsprogramm 2006 eine wertmäßige Begrenzung des Auszahlungsbetrags vor. Der maximale Auszahlungsbetrag beträgt 100% des Ausübungspreises, der für die im Geschäftsjahr 2006 gewährten Stock Appreciation Rights EUR 7,89 beträgt. Die Übungshürde zum 31. Dezember 2010 beträgt EUR 9,50.

Aus dem auf der Hauptversammlung am 5. Mai 2008 genehmigten Aktienoptionsprogramm 2008 sind insgesamt 172.170 Aktienoptionen an Vorstände gewährt. Die Höhe der Zuteilung an den Vorstand wurde durch den Aufsichtsrat festgelegt. Durch die zwei- bis vierjährige Wartezeit bis zur möglichen Ausübung der Aktienoptionen wird ein langfristiger Anreiz zur Unternehmenswertsteigerung erreicht. Der Ausübungspreis der Aktienoptionen beträgt je nach Zeitpunkt der Ausgabe der Aktienoptionen zwischen EUR 1,11 und EUR 1,26 pro Aktienoption und orientiert sich am Aktienkurs zum Zeitpunkt der Zuteilung. Die Übungshürde zum 31. Dezember 2010 beträgt für Aktienoptionen, für die die Wartezeit erfüllt ist, EUR 1,40.

Im Januar 2010 wurden weitere 169.650 Aktienoptionen aus dem Aktienoptionsprogramm 2008 mit einer Wartefrist für die Ausübung von vier Jahren an die Mitglieder des Vorstands ausgegeben. Der Ausübungspreis der Aktienoptionen beträgt EUR 1,84 pro Aktienoption und orientiert sich am Aktienkurs zum Zeitpunkt der Zuteilung.

Insgesamt sind aus dem Aktienoptionsprogramm 2008 341.820 Aktienoptionen an Mitglieder des Vorstands ausgegeben.

Aus dem auf der Hauptversammlung am 19. Mai 2010 genehmigten Aktienoptionsprogramm 2010 wurden bisher keine Aktienoptionen ausgegeben.

Die mit den einzelnen Vorstandsmitgliedern getroffenen Aktienoptionsvereinbarungen sehen eine mengenmäßige Begrenzung vor. Hinsichtlich der Wertentwicklung der gewährten Aktienoptionen, die unmittelbar mit der Entwicklung der PAION-Aktie zusammenhängt, sind außer Mindestwertsteigerungen keine Begrenzungen vereinbart worden. Bezüglich der Wertentwicklung der Stock Appreciation Rights, die unmittelbar mit der Entwicklung der PAION-Aktie zusammenhängt, ist eine Begrenzung des Auszahlungsbetrags vereinbart.

Im Geschäftsjahr 2010 haben die Mitglieder des Vorstands weder Aktienoptionen noch Stock Appreciation Rights ausgeübt.

Auf Basis der getroffenen Vereinbarungen ergibt sich für die Vorstände für das Geschäftsjahr 2010 die folgende Vergütungsstruktur:

		Dr. Wolfgang Söhngen	Dr. Mariola Söhngen	Bernhard Hofer	Dr. Gavin Kilpatrick ¹
Gesamtvergütung 2010:					
Fixe Vergütung	EUR	236.667	216.667	200.000	22.953
Variable Vergütung	EUR	86.616	79.398	72.180	36.483
Übrige Vergütung	EUR	25.699	16.479	11.637	227
Zeitwert gewährter Aktienoptionen	EUR	140.244	93.496	93.496	93.496
Stand der noch ausstehenden Aktienoptionen und Stock Appreciation Rights zum 31. Dezember 2010:					
Aktienoptionen 2005	STÜCK	138.964	109.186	109.186	
Aktienoptionen 2005 – Zeitwert ²	EUR	494.017	388.156	388.156	
Aktienoptionen 2008	STÜCK	113.940	75.960	75.960	75.960
Aktienoptionen 2008 – Zeitwert ²	EUR	172.956	115.304	115.304	122.765
Stock Appreciation Rights (SAR)	STÜCK	25.000	25.000	25.000	
SAR – Zeitwert ³	EUR	6.250	6.250	6.250	

1 Auszahlung in GBP; Beträge umgerechnet von GBP in EUR zu monatlichen Durchschnittskursen
2 beizulegender Zeitwert zum Zeitpunkt der Gewährung ermittelt anhand des Optionspreismodells Black/Scholes
3 beizulegender Zeitwert zum Bilanzstichtag ermittelt anhand des Optionspreismodells Black/Scholes

Die Position „Übrige Vergütung“ enthält von PAION übernommene Versicherungsbeiträge und Altersvorsorgeaufwendungen sowie geldwerte Vorteile aus der Bereitstellung von Dienstwagen.

Die Gesamtvergütung des Vorstands belief sich im Geschäftsjahr 2010 auf TEUR 1.426 (Vorjahr: TEUR 1.240).

Herr Dr. Kilpatrick hat in 2010 zusätzlich zur Vergütung als Vorstand von der Tochtergesellschaft PAION UK Ltd ein Grundgehalt in Höhe von GBP 132.207 (TEUR 154.363), einen Bonus in Höhe von GBP 20.800 (TEUR 24.531) sowie eine übrige Vergütung in Höhe von GBP 22.751

(TEUR 26.566) erhalten. Die angegebenen Beträge in EUR wurden auf Basis monatlicher EUR/GBP-Durchschnittskurse ermittelt.

Für den Fall eines Kontrollwechsels und der Beendigung des Dienstverhältnisses innerhalb eines bestimmten Zeitraumes nach dem Kontrollwechsel stehen den Vorständen jeweils vertragliche Abfindungen zu. Bei Herrn Hofer und Herrn Dr. Kilpatrick entspricht die Abfindung jeweils 100% ihrer jährlichen Festvergütung. Bei Frau Dr. Söhngen und Herrn Dr. Söhngen entspricht die Abfindung jeweils 100% ihrer jährlichen Festvergütung und des Jahresbonus. Ein Abfindungsanspruch im Zusammenhang mit einem Kontrollwechsel besteht aber nur dann, wenn zusätzlich zum Kontrollwechsel auch eine wesentliche Veränderung der Unternehmensstrategie, eine wesentliche Veränderung des eigenen Tätigkeitsbereichs oder eine Verlegung des eigenen Tätigkeitsorts um mindestens 300 Kilometer eintritt. Bei Herrn Dr. Kilpatrick entfällt die Verlegung des eigenen Tätigkeitsorts um mindestens 300 Kilometer als Voraussetzung für einen Abfindungsanspruch.

Zwischen Herrn Dr. Kilpatrick und PAION UK Ltd ist eine Kündigungsfrist von einem Jahr vereinbart.

Für den Fall der vorzeitigen Beendigung des Dienstverhältnisses enthalten die Vorstandsverträge, abgesehen von dem oben erwähnten Fall des Kontrollwechsels, keine ausdrücklichen Abfindungsregeln. Die Vorstandsverträge sehen keine Übergangsgelder nach Ablauf der Vorstandsverträge vor.

Die Programmbedingungen der Aktienoptionsprogramme 2008 und 2010 sehen im Falle eines Kontrollerwerbs vor, dass die Wartezeit für alle an die Vorstände ausgegebenen Aktienoptionen, für die die Wartezeit von zwei (Aktienoptionsprogramm 2008) bzw. vier Jahren (Aktienoptionsprogramm 2010) abgelaufen ist, nach Ablauf von zwei bzw. vier Jahren ab dem Ausgabetag, bzw. soweit eine längere Wartezeit vorhergesehen ist, mit dem Tag des Wirksamwerdens des Kontrollerwerbs endet. Für ausgegebene Aktienoptionen, für die die Wartezeit von zwei bzw. vier Jahren noch nicht abgelaufen ist, wandelt sich der Anspruch auf den Bezug von Aktien aus den ausgegebenen Aktienoptionen in einen Anspruch auf Barausgleich auf Basis des Aktienkurses am Tag des Wirksamwerdens des Kontrollerwerbs. Die entsprechenden Aktienoptionen verfallen. Anstelle des Barausgleichs können nach Wahl der Gesellschaft auch börsennotierte Anteile an dem übernehmenden Unternehmen gewährt werden.

2. Aufsichtsrat

Die Bezüge der Mitglieder des Aufsichtsrats setzen sich aus einer Grundvergütung und Sitzungsgeldern zusammen. Eine erfolgsorientierte Vergütung für die Mitglieder des Aufsichtsrats ist zurzeit nicht vorgesehen. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält das Zweifache, sein Stellvertreter das Eineinhalbfache der Grundvergütung bzw. des Sitzungsgeldes. Mitglieder des Aufsichtsrats, die ihren Wohnsitz im außereuropäischen Ausland haben, erhalten für jede Aufsichtsrats-sitzung an der sie persönlich vor Ort teilnehmen das Zweifache des normalen Sitzungsgeldes.

Das Sitzungsgeld wird für maximal sechs Sitzungen pro Jahr gezahlt. Für ihre Tätigkeiten im Geschäftsjahr 2010 haben die Mitglieder des Aufsichtsrats die folgenden Bezüge erhalten:

	Grundvergütung EUR	Sitzungsgeld EUR	Gesamt EUR
Dr. Jörg Spiekerkötter	36.192	15.750	51.942
Dr. Walter Wenninger	33.808	15.750	49.558
Alan Goodman	20.000	15.000	35.000

Die Gesamtvergütung des Aufsichtsrats belief sich im Geschäftsjahr 2010 auf TEUR 137 (Vorjahr: TEUR 131).

Angaben nach § 289 Abs. 4 HGB und erläuternder Bericht

Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das gezeichnete Kapital der PAION AG beträgt zum 31. Dezember 2010 EUR 25.073.684,00 und ist eingeteilt in 25.073.684 Aktien ohne Nennbetrag (Stückaktien), jeweils mit einem anteiligen rechnerischen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00. Die Stückaktien lauten auf den Inhaber und sind voll eingezahlt. Ein Anspruch der Aktionäre auf Verbriefung ihrer Anteile ist nach § 6 Abs. 2 der Satzung ausgeschlossen. Mit allen Aktien sind die gleichen Rechte und Pflichten verbunden. Jede Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme und ist maßgebend für den Anteil der Aktionäre am Gewinn. Die Rechte und Pflichten der Aktionäre ergeben sich im Einzelnen aus den Regelungen des Aktiengesetzes, insbesondere aus den §§ 12, 53a ff., 118 ff. und 186 AktG.

Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen

Nach deutschem Recht und der Satzung der PAION AG bestehen keine Beschränkungen hinsichtlich der Stimmberechtigung oder Übertragbarkeit der Aktien. Dem Vorstand der PAION AG sind auch keine einschränkende Vereinbarungen auf der Ebene der Aktionäre hinsichtlich der Stimmrechte oder der Übertragung der Aktien bekannt.

Beteiligungen am Kapital, die 10% der Stimmrechte überschreiten

Nach dem Wertpapierhandelsgesetz hat jeder Anleger, der durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise bestimmte Anteile an Stimmrechten der Gesellschaft erreicht, überschreitet oder unterschreitet, dies der Gesellschaft und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht mitzuteilen. Der niedrigste Schwellenwert für diese Mitteilungspflicht ist 3%. Direkte oder

indirekte Beteiligungen am Kapital der Gesellschaft, die 10% der Stimmrechte erreichen oder überschreiten, sind der Gesellschaft von der Innoven Partenaires S.A., Paris, Frankreich, gemeldet worden. Am 1. August 2008 betrug der Anteil der von Innoven Partenaires gehaltenen Stimmrechte an der PAION AG 10,57% (entsprechend 2.602.953 Stimmrechte).

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen

Den Inhabern von Aktien der PAION AG sind von Seiten der Gesellschaft keine Sonderrechte, insbesondere in Bezug auf Kontrollbefugnisse, verliehen worden.

Art der Stimmrechtskontrolle, wenn Mitarbeiter am Kapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben

Die den Mitarbeitern und Vorständen gewährten Aktienoptionen können nach Ablauf der festgelegten Wartezeit und der Erfüllung der übrigen Bedingungen durch die Begünstigten ausgeübt werden. Die in diesem Zuge erworbenen Aktien gewähren den Begünstigten dieselben Rechte wie anderen Aktionären und unterliegen keiner Stimmrechtskontrolle.

Gesetzliche Vorschriften und Bestimmungen der Satzung über die Ernennung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern und die Änderung der Satzung

Die Bestellung und Abberufung von Mitgliedern des Vorstands richten sich nach den §§ 84 und 85 AktG sowie den ergänzenden Bestimmungen der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats, die eine Altersbeschränkung für die Vorstände von 65 Jahren vorsehen. Gemäß § 84 AktG können Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat auf höchstens fünf Jahre bestellt werden. Eine wiederholte Bestellung oder Verlängerung der Amtszeit, jeweils für höchstens fünf Jahre, ist zulässig. Gemäß § 8 Abs. 1 der Satzung besteht der Vorstand mindestens aus zwei Personen. Der Aufsichtsrat bestimmt die Zahl der Mitglieder des Vorstands. Ferner kann der Aufsichtsrat nach § 84 Abs. 2 AktG bzw. § 8 Abs. 2 der Satzung ein Mitglied des Vorstands zum Vorsitzenden ernennen.

Eine Änderung der Satzung richtet sich nach den §§ 179 und 133 AktG in Verbindung mit § 27 der Satzung der PAION AG. Der zur Satzungsänderung erforderliche Hauptversammlungsbeschluss kann nach der Satzung der PAION AG mit einfacher Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals gefasst werden, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

Befugnisse des Vorstands, Aktien auszugeben oder zurückzukaufen

Der Vorstand ist ermächtigt, in der Zeit bis zum 25. Mai 2014 das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrfach um bis zu insgesamt EUR 12.300.000,00 durch Ausgabe von bis zu 12.300.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2009). Bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen ist der Vorstand ferner ermächtigt, das Bezugsrecht mit Zustimmung des Aufsichtsrats auszuschließen. Bei Barkapitalerhöhungen ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen. Die neuen Aktien können auch von einem oder mehreren Kreditinstituten mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten. Der Vorstand ist hierbei ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre

auszunehmen. Der Vorstand ist ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, wenn der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet und die gemäß § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG gegen Bareinlage unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen Aktien insgesamt 10% des Grundkapitals zum 25. Mai 2009 nicht überschreiten. Der Vorstand ist außerdem ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, soweit es erforderlich ist, um den Inhabern von Wandelschuldverschreibungen, Genussrechten oder Optionsrechten im Sinne des § 221 AktG ein Bezugsrecht gewähren zu können. Das Genehmigte Kapital 2009 wurde bisher mit 470.765 ausgegebenen Aktien in Anspruch genommen.

Ferner hat der Vorstand die Möglichkeit, bis zum 18. Mai 2015 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber und/oder auf den Namen lautende Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen im Gesamtbetrag von bis zu EUR 98.000.000,00 mit einer Laufzeit von längstens 20 Jahren mit Zustimmung des Aufsichtsrats zu begeben und den Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen Wandlungs- bzw. Optionsrechte auf neue Aktien der PAION AG mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von bis zu insgesamt EUR 9.800.000,00 zu gewähren (Bedingtes Kapital 2010 II). Das Bedingte Kapital 2010 II wurde bisher nicht in Anspruch genommen. Ferner ist die Gesellschaft ermächtigt, 858.121 Aktien (Bedingtes Kapital 2004 II), 760.235 Aktien (Bedingtes Kapital 2008 I) sowie 720.000 Aktien (Bedingtes Kapital 2010 I) zur Bedienung der Aktienoptionsprogramme 2005, 2008 und 2010 auszugeben.

Wesentliche Vereinbarungen der Gesellschaft, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen

Die Ende 2007 mit Lundbeck getroffene Lizenzvereinbarung sieht vor, dass Lundbeck im Falle eines Kontrollwechsels bei PAION unter bestimmten Umständen das Recht hat, PAIONs Informationsrechte auf ein Minimum einzuschränken und gegebenenfalls sämtliche von PAION in Anspruch genommenen Optionen zur gemeinsamen Vermarktung zu kündigen. Sollte Lundbeck von diesem Kündigungsrecht Gebrauch machen, hat PAION weiterhin Anspruch auf die Meilensteinzahlungen und die aus der gemeinsamen Vermarktung resultierende Ergebnisbeteiligung.

Aus der Vereinbarung mit der H.E.A.T Mezzanine S.A., Luxemburg, über das Nachrangdarlehen in Höhe von EUR 7.000.000 steht der H.E.A.T Mezzanine im Falle eines Kontrollwechsels das Recht zu, das Darlehen zu kündigen („außerordentliche Kündigung“), wenn PAION nicht nach einem Kontrollwechsel der Gläubigerin gegenüber schriftlich nachweist, dass durch den Kontrollwechsel die Bonitätsbeurteilung der PAION nicht unter ein bestimmtes in der Darlehensvereinbarung festgelegtes Maß absinkt.

Entschädigungsvereinbarungen der Gesellschaft, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit Vorstandsmitgliedern oder Arbeitnehmern getroffen sind

Die Bedingungen der Aktienoptionsprogramme 2008 und 2010 sehen für Vorstandsmitglieder und Arbeitnehmer gleichermaßen vor, dass im Falle eines Kontrollwechsels die Wartezeit für alle Optionen, für die die Wartezeit von zwei (Aktienoptionsprogramm 2008) bzw. vier Jahren (Aktienoptionsprogramm 2010) abgelaufen ist, mit dem Tag des Kontrollwechsels abgelaufen ist.

Für alle Optionen, bei denen die Wartezeit von zwei bzw. vier Jahren zum Zeitpunkt des Kontroll-erwerbs noch nicht abgelaufen ist, wandelt sich der Anspruch auf den Bezug von Aktien in einen Anspruch auf Barausgleich auf Basis des Aktienkurses am Tag des Wirksamwerdens des Kontroll-erwerbs; die entsprechenden Aktienoptionen verfallen. Anstelle des Barausgleichs können nach Wahl der Gesellschaft auch börsennotierte Anteile an dem übernehmenden Unternehmen gewährt werden.

Hinsichtlich weiterer bestehender Entschädigungsvereinbarungen mit Vorstandsmit- gliedern verweisen wir auf unsere vorstehenden Ausführungen im Vergütungsbericht.

Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289a HGB

Die Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289a HGB ist auf der Internetseite der PAION AG (www.paion.com/corporategovernance) veröffentlicht.

Risiko- und Chancenbericht

I. Risikomanagement

Als biopharmazeutischer Konzern unterliegt PAION den typischen Branchen- und Marktrisiken, die mit der Entwicklung von pharmazeutischen Produkten einhergehen. In Übereinstimmung mit dem Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) hat PAION ein konzernweites umfassendes und wirksames Risikomanagementsystem implementiert, das in die betrieblichen Geschäftsprozesse eingebunden ist und flexibel an die Dynamik der Umfeldbedin- gungen angepasst wird. Aufgabe des Risikomanagementsystems ist es, den bewussten und verantwortungsvollen Umgang mit Risiken zu fördern sowie risikobehaftete Entwicklungen und zukünftige Chancen frühzeitig zu identifizieren, zu überwachen, zu analysieren, zu bewerten und zu steuern. Durch die Einbindung der gesamten Führungsebene und des Projektmanagements in den Prozess der Strategie- und Unternehmensentwicklung wird ein gemeinsames Bewusstsein für die kritischen Erfolgsfaktoren und den damit verbundenen Risiken geschaffen.

PAIONs Risikomanagementsystem setzt sich aus dem internen Kontrollsystem, dem Risikofrüherkennungssystem sowie dem Controllingsystem zusammen. Diese drei Subsysteme greifen unmittelbar ineinander und übernehmen dabei auch Aufgaben aus den jeweils anderen Subsystemen.

Die eingeführte Finanzbuchhaltungs- und Kostenrechnungssoftware „Microsoft Dynamics NAV“ (vormals Navision) sowie ein auf PAION abgestimmtes Unternehmensplanungs- tool bilden die Grundlage für das Controlling. Auf monatlicher Basis erfolgt eine interne Bericht- erstattung auf Kostenstellen- und Kostenträgerbasis, die eine frühzeitige Identifizierung von Budgetabweichungen sicherstellt. Grundlage für die kurz- und langfristige Unternehmensplanung (Kostenstellenplanung, Kostenträger- bzw. Projektplanung, Plan-GuV, Plan-Bilanz und Plan-Cash- Flow-Rechnung) bildet das auf Excel basierende Planungstool. Mit Hilfe dieses Planungstools ist

die Unternehmensleitung und das Controlling in der Lage, durch die Simulation verschiedener Szenarien Chancen und Risiken frühzeitig zu identifizieren, zu bewerten und ihren Einfluss auf die künftige Unternehmensentwicklung insbesondere auf die maßgebende Größe „Liquidität“ zu bestimmen.

Das implementierte interne Kontrollsystem umfasst sowohl Regelungen zur Steuerung der Unternehmensaktivitäten als auch Regelungen zur Überwachung der Einhaltung dieser Regelungen. Wesentliche Maßnahmen des internen Kontrollsystems sind die Festlegung von zustimmungspflichtigen Geschäftsvorfällen, die eingeschränkte Vergabe von Zeichnungs- und Bankvollmachten, die Standardisierung von Arbeitsabläufen durch Arbeitsanweisungen, die Überwachung der Einhaltung von vorgegebenen Prozessschritten anhand von Checklisten sowie die Einrichtung von Maßnahmen zum Schutz von Daten und IT-Systemen. Darüber hinaus hat PAION eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit der Wahrnehmung der Aufgaben einer Internen Revision beauftragt. Die Interne Revision arbeitet nach einem mehrjährigen Prüfungsplan, der auf Basis eines risikoorientierten Prüfungsansatzes und nach Wesentlichkeitsgesichtspunkten gemeinsam von der Internen Revision und dem Vorstand entwickelt wurde. Die Interne Revision berichtet mindestens einmal jährlich im Rahmen eines Berichtes an den Vorstand über die durchgeführten Prüfungshandlungen und zeitnah über eventuelle Feststellungen. Sowohl der Prüfungsplan als auch die Berichte der Internen Revision werden dem Aufsichtsrat zur Kenntnisnahme weitergeleitet und erörtert.

PAION hat eine Matrixorganisation implementiert, die sowohl die Projektorganisation als auch die Abteilungsorganisation zusammenführt. Innerhalb dieser Organisationsstrukturen sind detaillierte Berichts- und Informationsstrukturen eingerichtet, die eine frühzeitige Identifikation und Kommunikation von Risiken gewährleisten. Die einzelnen Projekte werden von Projektteams gesteuert und überwacht. Die Projektteams berichten laufend – auch in schriftlicher Form – über den aktuellen Fortschritt der Projekte sowie über mögliche Risiken an die einzelnen Abteilungsleiter sowie an die Unternehmensleitung.

2. Rechnungslegungsbezogenes Risikomanagementsystem und Internes Kontrollsystem (Angaben nach § 289 Abs. 5 HGB und erläuternder Bericht)

Das Risikomanagementsystem und das Interne Kontrollsystem umfassen auch die rechnungslegungsbezogenen Prozesse und sind darauf ausgerichtet, die Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit des Jahresabschlusses und Lageberichts sowie der veröffentlichten Quartalsabschlüsse zu gewährleisten.

Das rechnungslegungsbezogene Risikomanagementsystem und interne Kontrollsystem richten sich auf das Risiko wesentlicher Fehlaussagen in den Jahres- und Zwischenabschlüssen. Wesentliche Maßnahmen und Kontrollen in der Rechnungslegung sind die klare Zuordnung von Verantwortlichkeiten, das Vier-Augen-Prinzip, die Funktionstrennung, der Einsatz eines angemessenen Finanzbuchhaltungssystems sowie dazugehörigem Berechtigungskonzept sowie der Einsatz von Checklisten und internen Arbeitsanweisungen. Zudem werden monatlich für interne Zwecke Einzelabschlüsse und ein Konzernabschluss erstellt. Die Monats-, Quartals- und

Jahresabschlüsse werden mithilfe des konzernweiten Controllings bezüglich Plan-/Ist-Abweichungen sowie Unplausibilitäten und Inkonsistenzen in der Rechnungslegung analysiert. Die Monatsabschlüsse werden dem Aufsichtsrat zugeleitet. Die Quartals- und Jahresabschlüsse werden veröffentlicht. Die Quartals- und Jahresabschlüsse werden vor Veröffentlichung mit dem Aufsichtsrat erörtert.

Das Risikomanagementsystem wird einmal jährlich überprüft und mit dem Aufsichtsrat erörtert. Die Risikoanalyse wird unterjährig aktualisiert und dem Aufsichtsrat präsentiert; besondere Risiken werden ad-hoc mitgeteilt. Das Interne Kontrollsystem wird laufend hinsichtlich der Effektivität der Kontrollen überprüft und bei Bedarf angepasst. Das Risikomanagementsystem und das Interne Kontrollsystem werden im Rahmen eines mehrjährigen Prüfungsplanes von der Internen Revision geprüft.

Wesentliche Sachverhalte im Rahmen der Abschlusserstellung werden zeitnah mit dem Prüfungsausschuss erörtert. Ferner legt der Prüfungsausschuss zusätzliche Prüfgebiete und Prüfungsschwerpunkte des Abschlussprüfers fest.

Der Abschlussprüfer ist zudem im Rahmen seiner Abschlussprüfung verpflichtet, dem Aufsichtsrat über rechnungslegungsrelevante Risiken oder Kontrollschwächen sowie sonstige im Rahmen seiner Prüfungstätigkeit erkannte wesentliche Schwächen des Risikomanagementsystems und Internen Kontrollsystems zu berichten.

3. Wesentliche Risiken der künftigen Entwicklung

a. Risiken der Medikamentenentwicklung

PAIONs Wirkstoffe befinden sich derzeit alle noch in unterschiedlichen Stadien der Entwicklung. Bevor diese Wirkstoffe zugelassen und vermarktet werden können, muss in geeigneten und genau kontrollierten klinischen Studien deren Sicherheit und Wirksamkeit nachgewiesen werden. Die Ergebnisse von präklinischen und klinischen Studien sind nicht voraussagbar. Es besteht immer die Gefahr, dass viel versprechende Ergebnisse vorangegangener Studien in den folgenden Studien nicht erreicht werden können. Bei Eintritt dieses Risikos kann es zu deutlichen zeitlichen Verzögerungen der weiteren Entwicklung kommen oder sogar zu einer Einstellung der Entwicklung des betroffenen Wirkstoffs.

Es besteht das Risiko, dass die Durchführung von Studien mit Verzögerung zugelassen oder gänzlich versagt wird. Bei Eintritt dieses Risikos kann es zu deutlichen zeitlichen Verzögerungen der weiteren klinischen Entwicklung kommen oder sogar zu einer Einstellung der Entwicklung des betroffenen Wirkstoffs.

Der Abschluss der klinischen Studien ist unter anderem davon abhängig, dass es gelingt, genügend Patienten für die Teilnahme an den Studien zu rekrutieren. Schwierigkeiten bei der Rekrutierung von Patienten, zusätzliche Auflagen für die Durchführung von Studien oder auch aufwendigere Studienüberwachung und aufwendigere Analysen können zu höheren Kosten führen sowie den zeitlichen Ablauf der klinischen Studien nachteilig beeinflussen.

Es besteht ferner das Risiko, dass die nach den einzelnen klinischen Studien vorliegenden Daten als Grundlage für den Start der nächsten Entwicklungsphase bzw. für die Stellung eines Zulassungsantrags von den Zulassungsbehörden als nicht ausreichend erachtet werden und zusätzliche Daten generiert bzw. weitere Studien durchgeführt werden müssen. Hierbei können die Beurteilungen der einzelnen Zulassungsbehörden auch unterschiedlich ausfallen. Ein in einem Land als ausreichend befundenes Datenpaket kann von einer Zulassungsbehörde eines anderen Landes als nicht ausreichend beurteilt werden. Ferner besteht die Möglichkeit, dass die Zulassungsbehörden zusätzliche Studien verlangen könnten, was mit zusätzlichen Kosten für PAION verbunden wäre und den Erhalt der Marktzulassung verzögern würde.

PAION minimiert diese Risiken, indem ab einem gewissen Entwicklungsstadium Entwicklungskooperationen mit etablierten Pharma- und Biotechnologieunternehmen angestrebt werden, die das mit dem Entwicklungsrisiko verbundene Finanzierungsrisiko ganz oder teilweise übernehmen. Ferner pflegt PAION eine enge Abstimmung mit den Zulassungsbehörden, um ihren Anforderungen gerecht zu werden und nutzt hierbei auch das Wissen von externen Experten.

Ferner besteht das Risiko, dass PAION die notwendige Deckung von potentiellen Schadensfällen aus der Durchführung von klinischen Studien nicht erhält. Dies kann zu einer Verzögerung oder Einstellung von Studien führen.

b. Risiken der Herstellung von pharmazeutischen Wirkstoffen

PAION besitzt und betreibt derzeit keine Herstellungseinrichtungen. Daher ist PAION bei der Lieferung ihrer Wirkstoffe sowie bei deren Herstellung in klinischen und kommerziellen Mengen auf Dritte angewiesen. PAION könnte möglicherweise nicht in der Lage sein, bestehende oder notwendige Vereinbarungen mit Dritten zu annehmbaren Konditionen oder überhaupt aufrecht zu erhalten bzw. zu verlängern.

PAIONs Wirkstoffe werden zum Teil in biologischen Produktionsprozessen hergestellt. Diese Prozesse zeichnen sich durch eine hohe Komplexität aus und erfordern umfangreiche Validierungsmaßnahmen. Die Wirkstoffe konnten bisher in ausreichenden Mengen für die klinische Entwicklung hergestellt werden. Hieraus lässt sich jedoch nicht mit abschließender Sicherheit ableiten, ob die für kommerzielle Zwecke notwendigen, größeren Chargen produziert werden können. Probleme bei der Herstellung von Wirkstoffen könnten zu höheren Kosten, Verzögerungen oder sogar der Einstellung der klinischen Entwicklung oder einer nicht vollständigen Ausnutzung des Marktpotenzials führen.

c. Risiken in Bezug auf die Vermarktung von Medikamenten

PAION rechnet damit, für die absehbare Zukunft bei der Entwicklung und Vermarktung ihrer bestehenden und künftigen Wirkstoffe von dem Abschluss von Kooperationsvereinbarungen mit erfahrenen Partnern abhängig zu sein. Die Preise von Medikamenten unterliegen immer mehr staatlicher Regulierung. Es besteht das Risiko, dass durch staatliche Preisregulierung die Entwicklung einzelner Medikamente unrentabel werden kann. Dies könnte es PAION erschweren

oder unmöglich machen, Kooperationsvereinbarungen abzuschließen oder anderweitige Finanzierung für die Medikamentenentwicklung sicherzustellen. Sollte es PAION nicht gelingen, Kooperationsvereinbarungen zu günstigen Konditionen oder überhaupt abzuschließen bzw. die bestehenden Kooperationen aufrechtzuerhalten, könnte sich die Entwicklung und Vermarktung ihrer bestehenden oder künftigen Wirkstoffe verzögern oder ganz scheitern, was einen Anstieg der Entwicklungs- und Vermarktungskosten bewirken sowie die Finanzierungsfähigkeit einschränken könnte.

d. Risiken in Bezug auf Patente und andere Formen des Schutzes geistigen Eigentums

Die Geschäftstätigkeit von PAION ist in hohem Maße von der Fähigkeit abhängig, möglichst umfassenden Patentschutz und andere Formen des Schutzes geistigen Eigentums für die einzelnen Wirkstoffe zu erreichen und gegenüber Dritten zu verteidigen, ohne deren Rechte zu verletzen. Es kann nicht gewährleistet werden, dass derzeit anhängige oder künftige Patentanmeldungen zu einer Patenterteilung führen oder erteilte Patente bzw. Patentlizenzen wirksam oder von ausreichendem Umfang sind, um PAION einen ausreichenden Rechtsschutz bzw. einen Marktanteil zu verschaffen.

e. Wettbewerbsrisiken

PAIONs unternehmerisches Umfeld ist durch ausgeprägten Wettbewerb, intensive Forschungstätigkeiten und rapide technische Veränderungen gekennzeichnet. Der Erfolg von PAION hängt in hohem Maße davon ab, inwieweit es gelingt, die derzeitigen und künftigen Substanzen kosteneffizient zu entwickeln und sie erfolgreich zu vermarkten. Dabei sieht sich PAION gegenwärtig und auch in Zukunft einem intensiven Wettbewerb mit einer Vielzahl von Wettbewerbern ausgesetzt, die von kleinen biotechnologischen Firmen bis hin zu großen internationalen pharmazeutischen Konzernen reichen.

f. Risiken in Bezug auf zusätzlichen Finanzmittelbedarf

PAION ist der Auffassung, dass der vorhandene Bestand an liquiden Mitteln sowie die künftigen Zahlungen, die PAION im Rahmen der Kooperationen mit Lundbeck, Ono und Acorda und gegebenenfalls noch zukünftig einzugehenden Kooperationen erwartet, zur Finanzierung des kurz- und mittelfristigen Finanzmittelbedarfs ausreichen werden. Dennoch könnte PAION innerhalb dieses Zeitraums zusätzliche Finanzmittel aufnehmen müssen, um beispielsweise neue Wirkstoffe einzulizenzieren, Unternehmen, Substanzen oder Technologien zu erwerben oder in diese zu investieren sowie um vorklinische Untersuchungen, klinische Studien und Produktionsentwicklung zu finanzieren. Der Finanzmittelbedarf kann auch aufgrund von Verzögerungen oder Kostensteigerungen in der Entwicklung und den damit verbundenen späteren Meilensteinzahlungen von Kooperationspartnern entstehen. Bei Nichterreichen der vereinbarten Ziele können

Meilensteinzahlungen auch ganz ausbleiben. Ob PAION zukünftig in der Lage sein wird, zusätzliche finanzielle Mittel zu beschaffen, wird von dem Erfolg der Entwicklungstätigkeiten, den Kapitalmarktbedingungen sowie weiteren Faktoren abhängen. Sollte es PAION nicht gelingen, Finanzmittel zu günstigen Konditionen oder überhaupt aufzunehmen, könnte PAION möglicherweise gezwungen sein, die betrieblichen Aufwendungen durch Verzögerung, Einschränkung oder Einstellung der Entwicklung einer oder mehrerer ihrer Wirkstoffe zu verringern. Die globale Finanzkrise hat die Beschaffungsmöglichkeiten von Eigen- und Fremdkapital insbesondere für kleinere Unternehmen der Biotechnologiebranche nachhaltig erschwert.

g. Risiken in Bezug auf das Personal

Für den Unternehmenserfolg von PAION sind die Führungskräfte und das wissenschaftliche und technische Fachpersonal in Schlüsselpositionen von besonderer Bedeutung. Viele dieser Mitarbeiter verfügen über beachtliche Erfahrungen im Unternehmen und wären schwer zu ersetzen. Der Wettbewerb um Fachkräfte ist in PAIONs Branche zudem intensiv, und PAION könnte es möglicherweise nicht gelingen, hochqualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen bzw. langfristig an das Unternehmen zu binden.

h. Währungsrisiken

PAION schließt teilweise Verträge in Fremdwährungen, insbesondere dem US-Dollar, ab. In geringem Umfang hält PAION auch Zahlungsmittel in Fremdwährungen. Dabei handelt es sich um Bestände in US-Dollar und Britischen Pfund. Die Währungsrisiken werden systematisch erfasst und überwacht. Der Vorstand hat mit Zustimmung des Aufsichtsrats klare Regeln verfasst, mit welchen Sicherungsinstrumenten Währungsrisiken begrenzt werden sollen. Unter bestimmten Voraussetzungen werden für Fremdwährungspositionen, bei denen Höhe und Zeitpunkt der Fälligkeit von Zahlungsströmen relativ sicher sind, Sicherungsgeschäfte abgeschlossen.

i. Risiken der Nutzbarkeit von steuerlichen Verlustvorträgen

Die PAION AG und die Tochterunternehmen verfügen über steuerliche Verlustvorträge in nennenswertem Umfang. PAION geht davon aus, dass aufgrund der derzeitigen deutschen und britischen Steuergesetzgebung diese Verlustvorträge ohne zeitliche Begrenzung vorgetragen und entsprechend den steuerlichen Rahmenbedingungen (z. B. Mindestversteuerung) zur Verrechnung mit künftigen Gewinnen genutzt werden können. Sollte die Nutzbarkeit der steuerlichen Verlustvorträge teilweise oder vollständig nicht möglich sein, beispielsweise aufgrund von Gesetzesänderungen, der Veränderung der Kapitalausstattungen oder der Eigentümerstrukturen sowie sonstiger Ereignisse, würden auf die in Zukunft bei erfolgreicher Entwicklung eines oder mehrerer Wirkstoffe erwarteten Gewinne Ertragsteuerzahlungen anfallen. Diese Steuerzahlungen würden entsprechend die Liquidität belasten.

j. Insolvenzzrisiko

Es besteht das Risiko, dass eine oder mehrere Tochtergesellschaften der PAION insolvent werden. Sollte dieses Risiko eintreten, könnte dies zu erheblichen Wertberichtigungen auf die Anteile und Forderungen an Tochtergesellschaften führen und entsprechend das Eigenkapital der PAION reduzieren. Ferner könnte ein Ausbleiben erwarteter Zahlungen von Tochtergesellschaften, z. B. Darlehensrückzahlungen, zu einer Zahlungsunfähigkeit der PAION führen.

4. Marktchancen

Die PAION AG und die Tochterunternehmen konzentrieren sich als biopharmazeutische Unternehmen auf die klinische Entwicklung von Arzneimittelkandidaten in Indikationen mit hohem medizinischem Bedarf. Nach erfolgreichem Wirksamkeitsnachweis im Menschen sollen Medikamentenkandidaten an Pharma-Partner auslizenzieren oder mit ihnen gemeinsam weiterentwickelt werden. Auf der Basis dieses Geschäftsmodells werden bereits in einem frühen Stadium Einnahmen realisiert und gleichzeitig die Kosten und das Risiko der weiteren Entwicklung reduziert. An der späteren Wertschöpfung partizipiert das Unternehmen weiter über Erfolgsgeldungen für das Erreichen klinischer und kommerzieller Meilensteine und durch Lizenzgebühren nach Zulassung der Medikamente. Weitere Einnahmen können später und zusätzlich aus Ko-Vermarktungsaktivitäten oder dem eigenständigen Vertrieb fließen.

Die bislang durchgeführten Studien mit Remimazolam umfassen zwei Phase-I-Studien sowie zwei Phase-II-Studien mit Ein- oder Mehrfachgabe ohne Intervention oder bei Magen- oder Darmspiegelung. Bei bisher über 300 Probanden und Patienten löste Remimazolam in bisherigen klinischen Studien nach intravenöser Gabe unverzüglich die gewünschte Sedierung aus. Nach dem erfolgreichen Abschluss von zwei Phase-I-Studien und zwei Phase-II-Studien mit Remimazolam werden die Partneringgespräche zu Remimazolam mit Nachdruck fortgeführt. Potenzielle weitere Indikationen für diesen Wirkstoff sind alle Indikationen, bei denen eine kurz anhaltende Sedierung den medizinischen Eingriff für den Patienten verträglicher gestaltet. Aus der angestrebten Auslizenzierung erwartet PAION nennenswerte Mittelzuflüsse bei erfolgreicher Entwicklung und Vermarktung aus Meilensteinzahlungen und Umsatzbeteiligungen.

Mit dem am weitesten entwickelten Wirkstoff Desmoteplase konnte PAION bereits in zwei klinischen Phase-II-Studien zeigen, dass eine Ausweitung des bisherigen Zeitfensters für die Behandlung von Patienten mit ischämischen Schlaganfall auf neun Stunden möglich erscheint sowie weitere Parameter auf eine überlegenere Wirksamkeit von Desmoteplase gegenüber den bisher zugelassenen Medikamenten hindeuten. Diese erfolgreichen Ergebnisse konnten zwar in der ersten Phase-III-Studie (DIAS-2) nicht bestätigt werden, die gewonnenen Erkenntnisse aus der Analyse der DIAS-2-Ergebnisse lieferten jedoch stichhaltige Gründe für eine Weiterentwicklung von Desmoteplase. Der Abschluss des erweiterten Lizenzvertrags mit Lundbeck sichert die Fortführung des Entwicklungsprogramms mit Desmoteplase und unterstreicht das Potenzial von Desmoteplase bei der Behandlung des akuten ischämischen Schlaganfalls. Derzeit führt

Lundbeck zwei weitere Phase-III-Studien (DIAS-3 und DIAS-4) durch. Die klinische Entwicklung für die Marktzulassung in Japan wird derzeit von Lundbeck mit einer Phase-II-Studie vorangetrieben. Aus dem bestehenden Lizenzvertrag erwartet PAION nennenswerte Mittelzuflüsse aus Meilensteinzahlungen und Umsatzbeteiligungen.

M6G, der am weitesteten entwickelte Wirkstoff der PAION UK, hat in klinischen Studien der Phasen II und III gezeigt, dass es eine starke schmerzstillende Wirkung bei der Behandlung starker, peri-operativer Schmerzen hat. Gleichzeitig wurde die Häufigkeit üblicher Nebenwirkungen wie Übelkeit und Erbrechen deutlich reduziert. Die Auslizenzierungsaktivitäten dauern an.

Solulin ist bisher in einer Phase-I-Studie getestet worden. Die Untersuchungen bestätigten das gute Sicherheitsprofil der Substanz. Im Dezember 2010 wurden positive präklinische Daten in der Indikation Hämophilie (Bluterkrankheit) bekannt gegeben. Vor einer klinischen Entwicklung in Hämophilie sind zunächst weiterführende präklinische Experimente geplant.

Der an Acorda auslizenzierte Wirkstoff GGF2 wird seit Ende 2010 in einer Phase-I-Studie erprobt. Bei positiver Entwicklung stehen PAION sowohl Meilensteinzahlungen als auch Zahlung von umsatzabhängigen Lizenzgebühren zu.

Im Falle der erfolgreichen Entwicklung der Substanzen, rechnet PAION mit erheblichen Ertragschancen in der Zukunft.

Nachtragsbericht

In dem Zeitraum zwischen dem Abschlussstichtag, dem 31. Dezember 2010, und dem Tag der Fertigstellung dieses Berichtes haben sich keine wesentlichen Ereignisse ergeben.

Prognosebericht

PAIONs Hauptziele für das Geschäftsjahr 2011 sind die Auslizenzierung von Remimazolam, die Herstellung von Prüfmedikation von Remimazolam zur Vorbereitung eines Phase-III-Studienprogramms, die Auslizenzierung von M6G sowie weitere Entwicklung von Solulin. Darüber hinaus erwartet PAION für das Jahr 2011 umfangreiche Entwicklungsaktivitäten der Kooperationspartner Lundbeck (Desmoteplase), Ono (Remimazolam) und Acorda (GGF2), die bei erfolgreichem Verlauf zu Umsatzerlösen in 2011 im einstelligen Millionenbereich führen können.

Auf der Basis der in 2010 abgeschlossenen klinischen Phase-IIb-Daten strebt PAION in 2011 eine Auslizenzierung der Entwicklungs- und Vermarktungsrechte von Remimazolam (außerhalb von Japan) an. Daraus werden eine nennenswerte Einmalzahlung, signifikante entwicklungsbezogene Meilensteinzahlungen, die teilweise oder vollständige Übernahme der künftigen Entwicklungsaufwendungen bis zur Zulassung und eine Umsatzbeteiligung ab Markteinführung erwartet. Ono, der Entwicklungspartner für Remimazolam in Japan, hat in 2010 die erste klinische Studie gestartet. Am Fortschritt der weiteren Entwicklung partizipiert PAION durch

den Erhalt zusätzlicher Entwicklungsdaten und finanziell in Form von Entwicklungsmeilensteinzahlungen und Umsatzbeteiligung ab Vermarktung. Durch weitere Fortschritte im Projekt könnte eine moderate Meilensteinzahlung in 2011 fällig werden.

Der Entwicklungspartner Lundbeck führt derzeit zwei klinische Phase-III-Studien mit Desmoteplase im Schlaganfall durch und erwartet, die Zulassungen 2012 beantragen zu können. Lundbeck trägt dabei alle Entwicklungskosten und zahlt an PAION erfolgsabhängige Meilensteine bis zu einer Gesamthöhe von EUR 68 Mio., davon bis zu EUR 40 Mio. vor und einschließlich der Zulassungen, sowie ab Markteintritt eine zweistellige Umsatzbeteiligung. Bei einer weiteren erfolgreichen Entwicklung und basierend auf Lundbecks Entwicklungsplanung können weitere Meilensteinzahlungen in 2012 erwartet werden.

Acorda startete Ende 2010 eine klinische Phase I mit GGF2. Meilensteinzahlungen von bis zu USD 7,5 Mio. vor und einschließlich der Zulassung sind an PAION zu zahlen und anschließend umsatzabhängige Lizenzgebühren.

Die Umsatzerlöse in 2011 werden, wie im vergangenen Jahr, die systematische Auflösung des passivischen Rechnungsabgrenzungspostens in Höhe von EUR 1,5 Mio. enthalten. Dieser resultiert aus der in 2008 erhaltenen nicht rückzahlbaren Meilensteinzahlung in Höhe von EUR 8 Mio. von Lundbeck. Aus den oben erwähnten bestehenden Lizenzverträgen könnten, bei erfolgreicher Entwicklung durch unsere Partner, zusätzlich Meilensteinzahlungen fällig werden. Darüber hinaus erwartet PAION in 2011 Umsatzerlöse aus der angestrebten Lizenzvergabe zu Remimazolam in substantieller Höhe sowie in kleinerem Umfang für Lizenzvergaben zu M6G.

Es wird erwartet, dass die Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen gegenüber dem Vorjahr geringer ausfallen werden, bei erfolgreicher Auslizenzierung aber auch wieder ansteigen könnten, entweder im Zusammenhang mit der Auslizenzierung oder aber durch Investition in andere Projekte. Durch die Auslizenzierungsaktivitäten könnten die Vertriebskosten, insbesondere im Zusammenhang mit Beratungsleistungen und erfolgsabhängigen Vergütungen, gegenüber den Vorjahren höher ausfallen.

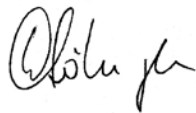
Die geplanten Ausgaben führen in 2011 zu einem nennenswerten Verlustausweis, der durch Meilensteinzahlungen bei einer erfolgreichen Entwicklung durch unsere Partner verringert werden könnte. Die erfolgreiche Vergabe von Lizenzrechten an Remimazolam und M6G könnte zu einer weiteren nachhaltigen Verbesserung der Ertragssituation führen.

In 2011 und danach erwartet PAION nennenswerte Mittelzuflüsse aus den bestehenden Entwicklungskooperationen mit Lundbeck (insgesamt bis zu EUR 68 Mio. für die Entwicklung von Desmoteplase), Ono (Entwicklung von Remimazolam in Japan), Acorda (insgesamt USD 7,5 Mio. für die Entwicklung von GGF2) sowie den angestrebten Auslizenzierungen. Teile dieser erwarteten Meilensteinzahlungen könnten bereits in 2011 und 2012 realisiert werden. Mit einigen der künftig erwarteten Meilensteineinnahmen sind Meilensteinzahlungsverpflichtungen seitens PAION verbunden, die zu einer entsprechenden Reduzierung des Ergebnisses führen würden.

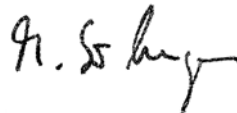
PAION verfügte zum 31. Dezember 2010 über liquide Mittel in Höhe von EUR 15 Mio. und einer nicht genutzten Eigenkapitalzusage von EUR 14 Mio. Alleine auf Basis des Kassenbestands und einer nur teilweisen Ausnutzung dieser Eigenkapitalzusage, das heißt ohne Zahlungseingänge aus den bestehenden und angestrebten Partnerschaften, ist eine Liquiditätsreichweite bis Mitte 2012 gesichert. Künftige Vertragsabschlussgebühren, Meilensteinzahlungen oder Kostenerstattungen sowie die Nutzung der Eigenkapitalzusage würden die Liquiditätsreichweite verlängern, könnten aber auch ganz oder teilweise zur Finanzierung weiterer Entwicklungen aus dem eigenen Wirkstoffportfolio oder für neue strategische Zukunftsinvestitionen, wie z. B. den Erwerb neuer Wirkstoffe, genutzt werden.

Aachen, 8. März 2011

PAION AG



Dr. Wolfgang Söhngen



Dr. Mariola Söhngen



Bernhard Hofer



Dr. Gavin Kilpatrick

Bilanz zum 31. Dezember 2010

AKTIVA	31.12.2010 EUR	31.12.2009 EUR
Anlagevermögen		
Immaterielle Vermögensgegenstände		
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen	17.549,75	23.237,75
Finanzanlagen		
Anteile an verbundenen Unternehmen	43.818.015,15	45.618.015,15
	43.835.564,90	45.641.252,90
Umlaufvermögen		
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	19.855.937,58	13.695.029,33
Sonstige Vermögensgegenstände	43.108,98	128.897,08
	19.899.046,56	13.823.926,41
Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	10.522.333,18	16.523.360,42
	30.421.379,74	30.347.286,83
Rechnungsabgrenzungsposten		
davon Disagio: EUR 91.666,66 (Vorjahr: EUR 131.666,66)	404.450,54	194.902,90
	74.661.395,18	76.183.442,63

PASSIVA	31.12.2010 EUR	31.12.2009 EUR
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	25.073.684,00	24.602.919,00
davon: 25.073.684 Stückaktien (Vorjahr: 24.602.919 Stückaktien)		
Bedingtes Kapital: EUR 12.138.356,00 (Vorjahr: EUR 7.973.121,00)		
Kapitalrücklage	97.498.549,25	96.810.704,25
Bilanzverlust	-55.695.174,70	-53.021.100,53
	66.877.058,55	68.392.522,72
Rückstellungen		
Sonstige Rückstellungen	510.823,08	446.593,96
Verbindlichkeiten		
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	7.000.000,00	7.000.000,00
davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr: EUR 0,00 (Vorjahr: EUR 0,00)		
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	58.270,74	102.674,48
davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr: EUR 58.270,74 (Vorjahr: EUR 102.674,48)		
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	27.601,87	68.551,80
davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr: EUR 27.601,87 (Vorjahr: EUR 68.551,80)		
Sonstige Verbindlichkeiten	187.640,94	173.099,67
davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr: EUR 187.640,94 (Vorjahr: EUR 173.099,67) davon aus Steuern: EUR 51.140,94 (Vorjahr: EUR 43.751,61)		
	7.273.513,55	7.344.325,95
	74.661.395,18	76.183.442,63

Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2010

	2010 EUR	2009 EUR
Sonstige betriebliche Erträge	829.152,00	1.282.192,40
Personalaufwand		
Löhne und Gehälter	-1.467.513,82	-1.689.733,79
Soziale Abgaben	-82.775,20	-84.503,96
	-1.550.289,02	-1.774.237,75
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		
	-5.688,00	-5.096,00
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-1.945.367,15	-2.167.410,53
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	635.355,76	560.388,56
davon von verbundenen Unternehmen: EUR 584.100,90 (Vorjahr: EUR 349.719,58)		
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-630.324,01	-635.039,04
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-2.667.160,42	-2.739.202,36
Sonstige Steuern	-6.913,75	-1.314,00
Jahresfehlbetrag	-2.674.074,17	-2.740.516,36
Verlustvortrag	-53.021.100,53	-50.280.584,17
Bilanzverlust	-55.695.174,70	-53.021.100,53

Anhang

PAION AG

Anhang für das Geschäftsjahr 2010

Vorbemerkung

Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2010 bis zum 31. Dezember 2010 ist nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) und des Aktiengesetzes (AktG) in der jeweils geltenden Fassung aufgestellt. Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung entsprechen den Gliederungsvorschriften der §§ 266 und 275 HGB. Der Anhang wurde auf der Grundlage der §§ 284 bis 288 HGB erstellt.

Die Aktien der PAION AG sind an der Frankfurter Wertpapierbörse zum Handel zugelassen und im Prime Standard des regulierten Marktes notiert. Gemäß § 267 Absatz 3 Satz 2 HGB gilt die PAION AG als große Kapitalgesellschaft, da sie durch die von ihr ausgegebenen Wertpapiere einen organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 5 des WpHG in Anspruch nimmt.

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

1. Die Gegenstände des Anlagevermögens werden zu Anschaffungskosten bewertet und planmäßig abgeschrieben. Die Abschreibung erfolgt linear. Geringwertige Vermögensgegenstände mit Anschaffungskosten bis EUR 150 werden im Jahr des Zugangs in vollem Umfang abgeschrieben. Im Geschäftsjahr erworbene Vermögensgegenstände mit Anschaffungskosten zwischen EUR 151 und EUR 1.000 werden zu einem Pool zusammengefasst und über 5 Jahre abgeschrieben. Im Bedarfsfall werden außerplanmäßige Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert vorgenommen. Soweit der Grund hierfür nicht mehr besteht, erfolgt eine Zuschreibung gemäß § 280 HGB.
2. Finanzanlagen werden zu Anschaffungskosten oder zum niedrigeren beizulegenden Wert bilanziert.
3. Die Bewertung der Forderungen und der sonstigen Vermögensgegenstände erfolgt grundsätzlich zum Nennwert. Fremdwährungsforderungen wurden grundsätzlich mit dem Devisenkassamittelkurs zum Abschlussstichtag umgerechnet. Bei einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr wurde dabei das Realisationsprinzip (§ 252 Abs. 1 Nr. 4 Halbsatz 2 HGB) und das Anschaffungskostenprinzip (§ 253 Abs. 1 Satz 1 HGB) beachtet.
4. Unterschiede zwischen Rückzahlungs- und niedrigerem Ausgabebetrag von Verbindlichkeiten (Disagio) werden aktiviert und durch planmäßige Abschreibungen über die Laufzeit der Verbindlichkeiten getilgt.
5. Die Rückstellungen werden nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung gebildet und sind notwendig sowie ausreichend bemessen. Rückstellungen mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr werden mit dem ihrer Restlaufzeit entsprechenden durchschnittlichen Marktzinssatz der letzten sieben Geschäftsjahre abgezinst.
6. Verbindlichkeiten (inkl. der Fremdwährungsverbindlichkeiten) werden zum Rückzahlungsbetrag bilanziert. Verbindlichkeiten in Fremdwährung wurden grundsätzlich mit dem Devisenkassamittelkurs zum Abschlussstichtag umgerechnet. Bei einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr wurde dabei das Realisationsprinzip (§ 252 Abs. 1 Nr. 4 Halbsatz 2 HGB) und das Anschaffungskostenprinzip (§ 253 Abs. 1 Satz 1 HGB) beachtet.
7. Bei der Erstellung der Gewinn- und Verlustrechnung wird das Gesamtkostenverfahren gem. § 275 Abs. 2 HGB zugrunde gelegt.

Erläuterungen zu den Bilanz- und GuV-Posten

I. Finanzanlagen

Die Anteile an verbundenen Unternehmen zum 31. Dezember 2010 betreffen die PAION Deutschland GmbH (TEUR 31.500) sowie die PAION Holdings UK Ltd (TEUR 12.318). Mit Gesellschafterbeschluss vom 15. Oktober 2010 hat die PAION AG als alleinige Gesellschafterin der PAION Deutschland GmbH beschlossen, EUR 1.800.000,00 freie Reserven an die PAION AG auszuzahlen. Entsprechend hat sich der Beteiligungsbuchwert der PAION Deutschland GmbH von EUR 33.300.000,00 auf EUR 31.500.000,00 verringert.

Die Zusammensetzung und Entwicklung des Anlagevermögens ist im Anlagespiegel (Anlage A) dargestellt.

2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen setzen sich wie folgt zusammen:

EUR	Gesamt	davon Darlehen	davon aus Dienstleistungen und Zinsen
PAION UK Ltd	17.049.744,54	17.000.000,00	49.744,54
PAION Holdings UK Ltd	2.788.355,06	2.780.000,00	8.355,06
PAION Deutschland GmbH	17.837,98	0,00	17.837,98
	19.855.937,58	19.780.000,00	75.937,58

3. Sonstige Vermögensgegenstände

Die sonstigen Vermögensgegenstände zum 31. Dezember 2010 betreffen Umsatzsteuerforderungen (TEUR 39; Vorjahr: TEUR 125) sowie Zinsansprüche aus Kapitalanlagen (TEUR 4; Vorjahr: TEUR 4).

4. Eigenkapital

Im Mai 2010 hat PAION einen Vertrag über eine Eigenkapitalzusage über EUR 15 Mio. mit Commerce Court Small Cap Value Fund Ltd. (CCSCVF), welche durch Acqua Capital Management Inc., Toronto, Kanada, verwaltet wird, abgeschlossen. Diese Eigenkapitalzusage hat eine Laufzeit bis Mai 2013 und gibt PAION das Recht, in mehreren Tranchen neue Aktien aus dem genehmigten Kapital gegen Bareinlage an CCSCVF auszugeben.

CCSCVF hat sich verpflichtet, diese Aktien zum Kurs, berechnet auf Basis des mit dem täglichen Handelsvolumen gewichteten Aktienkurses über einen Zeitraum von fünf Tagen (Zeichnungsperiode), abzüglich eines Rabatts von 5%, zu erwerben. CCSCVF garantiert Mindestinvestitionsbeträge je Tranche innerhalb einer Bandbreite von EUR 150.000 bis EUR 1.300.000 in Abhängigkeit vom Aktienkurs (innerhalb einer Bandbreite von EUR 1,00 bis zu EUR 8,00 und darüber hinaus). Beide Parteien können sich auf höhere Beträge je

Tranche einigen. Für jede Tranche hat PAION darüber hinaus das Recht, einen Mindestkurs vorzugeben, unterhalb dessen PAION nicht verpflichtet ist, Aktien auszugeben. Nach dem Ende der Zeichnungsperiode wird PAION auf seiner Internetseite die Anzahl der gezeichneten Aktien sowie den erreichten Plazierungskurs bekanntgeben.

Im Geschäftsjahr 2010 wurden 470.765 neue Aktien an CCSCVF ausgegeben und führten zu einem Mittelzufluss von EUR 1.158.610. Das gezeichnete Kapital erhöhte sich entsprechend um EUR 470.765 und die Kapitalrücklage um EUR 687.845.

Das Grundkapital beträgt zum 31. Dezember 2010 EUR 25.073.684,00 und ist eingeteilt in 25.073.684 Aktien ohne Nennbetrag (Stückaktien).

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 25. Mai 2009 ist der Vorstand ermächtigt worden, in der Zeit bis zum 25. Mai 2014 das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrfach um bis zu insgesamt EUR 12.300.000,00 durch Ausgabe von bis zu 12.300.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2009). Darüber hinaus ist der Vorstand ermächtigt worden, aus dem Genehmigten Kapital bis zu EUR 2.460.291 unter Ausschluss des Bezugsrechts für Barkapitalerhöhungen zu nutzen. Das Genehmigte Kapital 2009 und die Ermächtigung zur Ausgabe

von Aktien unter Ausschluss des Bezugsrechts wurden in Höhe von EUR 470.765 im Rahmen der Nutzung der Eigenkapitalzusage in Anspruch genommen. Das noch verfügbare Genehmigte Kapital 2009 zum 31. Dezember 2010 beträgt EUR 11.829.235 und die Ermächtigung zur Ausgabe von Aktien unter Bezugsrechtsausschluss beträgt 1.989.526 Aktien.

Ferner wurde der Vorstand durch Hauptversammlungsbeschluss vom 19. Mai 2010 ermächtigt, bis zum 18. Mai 2015 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber und/oder auf den Namen lautende Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen im Gesamtbetrag von bis zu EUR 98.000.000,00 mit einer Laufzeit von längstens 20 Jahren zu begeben und den Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen Wandlungs- bzw. Optionsrechte auf neue Aktien der PAION AG mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von bis zu insgesamt EUR 9.800.000,00 zu gewähren (Bedingtes Kapital 2010 II). Das Bedingte Kapital 2010 II wurde bisher nicht in Anspruch genommen. Die Hauptversammlung hat gleichzeitig beschlossen, das Bedingte Kapital I, welches bisher nicht in Anspruch genommen wurde, aufzuheben.

In der Hauptversammlung am 5. Mai 2008 wurde beschlossen, das Bedingte Kapital 2004 II auf EUR 858.121,00 zu reduzieren. Die bedingte Kapitalerhöhung kann nur insoweit durchgeführt werden, wie die Inhaber von Optionsrechten, die von der PAION AG im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2005 gewährt werden, ihr Optionsrecht ausüben. Im Rahmen des Aktienoptionsprogramm 2005 sind zum 31. Dezember 2010 845.343 Aktienoptionen an amtierende und ehemalige Vorstände sowie Mitarbeiter der PAION-Gruppe ausgegeben. Eine Ausübung der Aktienoptionen ist bisher noch nicht erfolgt.

In der Hauptversammlung am 5. Mai 2008 wurde beschlossen, das Grundkapital der PAION AG um bis zu insgesamt EUR 815.000,00 durch Ausgabe von bis zu insgesamt 815.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt zu erhöhen (Bedingtes Kapital 2008 I). In der Hauptversammlung am 19. Mai 2010 wurde beschlossen, das Bedingte Kapital 2008 I auf EUR 760.235,00 anzupassen. Die bedingte Kapitalerhöhung kann nur insoweit durchgeführt werden, wie die Inhaber von Optionsrechten, die von der PAION AG im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2008 gewährt werden,

ihr Optionsrecht ausüben. Im Rahmen des Aktienoptionsprogramm 2008 sind zum 31. Dezember 2010 740.755 Aktienoptionen an amtierende und ehemalige Vorstände sowie Mitarbeiter der PAION-Gruppe ausgegeben. Eine Ausübung der Aktienoptionen ist bisher noch nicht erfolgt.

In der Hauptversammlung am 19. Mai 2010 wurde beschlossen, das Grundkapital der PAION AG um bis zu insgesamt EUR 720.000,00 durch Ausgabe von bis zu insgesamt 720.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt zu erhöhen (Bedingtes Kapital 2010 I). Die bedingte Kapitalerhöhung kann nur insoweit durchgeführt werden, wie die Inhaber von Optionsrechten, die von der PAION AG im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2010 gewährt werden, ihr Optionsrecht ausüben. Im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2010 sind zum 31. Dezember 2010 keine Aktienoptionen an die Vorstände und Mitarbeiter der PAION-Gruppe ausgegeben.

5. Rückstellungen

Die Rückstellungen sind wie folgt aufzugliedern:

	31.12.2010 EUR	31.12.2009 EUR
Tantiemen	274.397,30	182.483,49
Abschluss und Prüfung	74.349,00	63.300,00
Rechtsberatung	45.150,00	61.600,00
Ausstehende		
Kostenrechnungen	50.368,00	60.890,00
Übrige	66.558,78	78.320,47
	510.823,08	446.593,96

6. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Mitte April 2006 hat PAION ein Nachrangdarlehen in Höhe von EUR 7.000.000 von der HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA, Düsseldorf, erhalten, das Teil einer unter der Bezeichnung „H.E.A.T Mezzanine I-2006“ geführten, strukturierten Mezzanine-Finanzierung ist. In der Zwischenzeit hat die HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA das Nachrangdarlehen auf die H.E.A.T Mezzanine S.A., Luxemburg, übertragen. Das im April 2013 endfällige Darlehen hat eine Laufzeit von sieben Jahren und wurde unter Berücksichtigung eines Disagios von EUR 280.000 ausgezahlt. Die Zinszahlungen sind quartalsweise fällig und beliefen sich in 2010 auf TEUR 590.

7. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen bestehen in Höhe von TEUR 27 gegenüber der Tochtergesellschaft PAION Deutschland GmbH aus der umsatzsteuerlichen Organschaft sowie in Höhe von TEUR 1 gegenüber der Tochtergesellschaft PAION UK Ltd aus der Verrechnung von innerbetrieblichen Leistungen.

8. Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen umfassen im Wesentlichen Rechts- und Beratungskosten (TEUR 385; Vorjahr: TEUR 468), Serviceleistungen der PAION Deutschland GmbH (TEUR 410; Vorjahr: TEUR 434), Versicherungen, Beiträge und Gebühren (TEUR 210; Vorjahr: TEUR 201), Reisekosten (TEUR 150; Vorjahr: TEUR 174), Aufwendungen für die Vergütung des Aufsichtsrats (TEUR 137; Vorjahr: TEUR 131) sowie Abschluss- und Prüfungskosten (TEUR 68; Vorjahr: TEUR 103).

9. Periodenfremde Erträge

Die periodenfremden Erträge belaufen sich im Geschäftsjahr 2010 auf TEUR 33 und resultieren aus Erträgen aus der Auflösung von Rückstellungen.

10. Steuern

Zum 31. Dezember 2010 belaufen sich die steuerlichen Verlustvorträge der Gesellschaft auf rund EUR 25 Mio. (Vorjahr: EUR 22 Mio.). Aufgrund der derzeitigen deutschen Steuergesetzgebung können diese Verlustvorträge ohne zeitliche Begrenzung vorgetragen und entsprechend der steuerlichen Rahmenbedingungen (z. B. Mindestbesteuerung) zur Verrechnung mit künftigen Gewinnen genutzt werden.

Der zusammengefasste deutsche Ertragsteuersatz beträgt 31,4% und resultiert aus dem Körperschaftsteuersatz von 15,0%, dem Solidaritätszuschlag, der in Höhe von 5,5% auf die Körperschaftsteuer erhoben wird, sowie der Gewerbesteuer in Höhe von 15,58%.

Bei Anwendung des aktuell geltenden zusammengefassten deutschen Ertragsteuersatzes würden sich für die steuerlichen Verlustvorträge zum 31. Dezember 2010 aktive latente Steuern in Höhe von TEUR 7.712 (Vorjahr: TEUR 6.914) ergeben.

Vermögensunterschiede zwischen dem steuerlichen Ansatz und dem Wertansatz nach HGB würden zum 31. Dezember 2010 saldiert zu aktiven latenten Steuern in Höhe von TEUR 38 (Vorjahr: TEUR 38) führen.

Sonstige Pflichtangaben

1. Anzahl der durchschnittlich beschäftigten Arbeitnehmer

Im Geschäftsjahr 2010 hatte die Gesellschaft durchschnittlich sechs Arbeitnehmer beschäftigt (Vorjahr: sechs Arbeitnehmer).

2. Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Zum Bilanzstichtag bestanden sonstige finanzielle Verpflichtungen in Höhe von TEUR 58. Dabei handelt es sich um Leasingverpflichtungen.

3. Aktienoptionsprogramm 2005

Am 30. Dezember 2004 hat die Hauptversammlung einen Aktienoptionsplan zur Gewährung von Optionen an Vorstände und Mitarbeiter zum Erwerb von Aktien der PAION AG genehmigt. Eine Aktienoption berechtigt zum Bezug einer Aktie aus dem hierfür geschaffenen Bedingten Kapital 2004 II. Die Aktienoptionen haben eine Laufzeit von zehn Jahren und können erst nach Ablauf einer Wartezeit (zwei bis vier Jahre) ausgeübt werden, die für alle gewährten Aktienoptionen abgelaufen ist. Eine Ausübung setzt außerdem voraus, dass der Aktienkurs zum Zeitpunkt der Ausübung der Aktienoptionen einen kumulierten Wertzuwachs von 5% pro Jahr seit Ausgabe aufweist. Aus dem Aktienoptionsprogramm 2005 sind keine Ausgaben mehr möglich. Zum 31. Dezember 2010 waren insgesamt 845.343 Aktienoptionen an amtierende und ehemalige Vorstände (496.300) sowie Mitarbeiter (349.043) der PAION-Gruppe ausgegeben. Eine Ausübung der Aktienoptionen ist bisher noch nicht erfolgt. Die Ausübungshürde zum 31. Dezember 2010 beträgt je nach Zeitpunkt der ausgegebenen Aktienoptionen zwischen EUR 9,47 und EUR 12,15.

4. Mitarbeiterbeteiligungsprogramm 2006

Der Vorstand der PAION AG hat mit Zustimmung des Aufsichtsrats ein Mitarbeiterbeteiligungsprogramm aufgelegt, das die Gewährung von aktienkursbasierten Vergütungsinstrumenten (sog. Stock Appreciation Rights) vorsieht. Ein Stock Appreciation Right berechtigt zum Bezug eines Geldbetrages, dessen Höhe sich nach dem Aktienkurs der PAION AG richtet. Der maximale Auszahlungsbetrag eines Stock Appreciation Right ist auf 100% des Ausübungspreises begrenzt. Die Stock Appreciation Rights haben eine Laufzeit von zehn Jahren und können erst nach Ablauf einer Wartezeit von zwei Jahren, die für alle gewährten Aktienoptionen abgelaufen ist, ausgeübt werden. Eine Ausübung setzt außerdem voraus, dass der Aktienkurs zum Zeitpunkt der Ausübung der Stock Appreciation Rights einen kumulierten Wertzuwachs von 5% pro Jahr seit Ausgabe aufweist. Aus dem Mitarbeiterbeteiligungsprogramm 2006 sind keine Ausgaben mehr möglich. Zum 31. Dezember 2010 waren insgesamt 134.000 Stock

Appreciation Rights an amtierende und ehemalige Vorstände (100.000) sowie Mitarbeiter (34.000) der PAION-Gruppe ausgegeben. Eine Ausübung der Stock Appreciation Rights ist bisher noch nicht erfolgt. Die Ausübungshürde zum 31. Dezember 2010 beträgt EUR 9,50.

Die unmittelbar aus diesem Mitarbeiterbeteiligungsprogramm resultierende Zahlungsverpflichtung der PAION AG wird als Rückstellung angesetzt und am Abschlussstichtag zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Der beizulegende Zeitwert wird anhand des Optionsbewertungsmodells Black/Scholes ermittelt. Die auf die Vorstände und Mitarbeiter der PAION AG entfallenden Aufwendungen werden als Personalaufwand ausgewiesen. Der Anteil der Aufwendungen, der auf die Mitarbeiter der PAION Deutschland GmbH entfällt, wird als sonstiger betrieblicher Aufwand erfasst. Aufgrund einer vertraglichen Vereinbarung werden diese Aufwendungen von der PAION Deutschland GmbH übernommen, so dass unter den sonstigen betrieblichen Erträgen die entsprechenden Erstattungsansprüche gegenüber der PAION Deutschland GmbH bilanziert werden. Die Rückstellung für die aus dem Mitarbeiterbeteiligungsprogramm resultierende Zahlungsverpflichtung belief sich zum 31. Dezember 2010 auf EUR 33.500,00 und die entsprechenden Erstattungsansprüche gegenüber der PAION Deutschland GmbH auf EUR 6.000,00.

5. Aktienoptionsprogramm 2008

Am 5. Mai 2008 hat die Hauptversammlung einen Aktienoptionsplan zur Gewährung von Optionen an Vorstände und Mitarbeiter zum Erwerb von Aktien der PAION AG genehmigt. Das Aktienoptionsprogramm sieht vor, dass von insgesamt 815.000 Aktienoptionen 366.750 Aktienoptionen an Vorstände und 448.250 Aktienoptionen an Mitarbeiter ausgegeben werden dürfen. Eine Aktienoption berechtigt zum Bezug einer Aktie aus dem hierfür geschaffenen Bedingten Kapital 2008. Die Aktienoptionen haben eine Laufzeit von zehn Jahren und können erst nach einer Wartezeit ausgeübt werden. Für Begünstigte, an die erstmalig Optionen ausgegeben werden, beginnt die Wartezeit mit dem Ausgabebetrag und endet für 50% der ausgegebenen Optionen nach Ablauf von zwei Jahren nach dem Ausgabebetrag; für jeweils 25% der ausgegebenen Aktienoptionen endet die Wartezeit nach Ablauf von drei bzw. vier Jahren nach dem

Ausgabetag. Für alle anderen Begünstigten endet die Wartezeit nach Ablauf von mindestens zwei Jahren nach dem Ausgabetag. Aufsichtsrat und Vorstand können längere Wartezeiten beschließen. Eine Ausübung setzt zudem voraus, dass der Aktienkurs zum Zeitpunkt der Ausübung der Aktienoptionen einen kumulierten Wertzuwachs von 5% pro Jahr seit Ausgabe aufweist. Im Geschäftsjahr 2010 wurden 371.150 Aktienoptionen mit einer Wartezeit von vier Jahren an die Vorstände (169.650) und Mitarbeiter (201.500) der PAION-Gruppe ausgegeben, davon 364.650 Aktienoptionen zu einem Ausgabepreis von EUR 1,84 und 6.500 Aktienoptionen zu einem Ausgabepreis von EUR 2,69. Aus dem Aktienoptionsprogramm 2008 sind keine Ausgaben mehr möglich. Zum 31. Dezember 2010 waren insgesamt 740.755 Aktienoptionen aus dem Aktienoptionsprogramm 2008 ausgegeben, davon 366.735 an amtierende und ehemalige Vorstände sowie 374.020 an Mitarbeiter der PAION-Gruppe. Eine Ausübung der Aktienoptionen ist bisher noch nicht erfolgt. Die Ausübungshürde zum 31. Dezember 2010 beträgt für Aktienoptionen, für die die Wartezeit erfüllt ist, je nach Zeitpunkt der ausgegebenen Aktienoptionen zwischen EUR 1,23 und EUR 1,40.

6. Aktienoptionsprogramm 2010

Am 19. Mai 2010 hat die Hauptversammlung einen Aktienoptionsplan zur Gewährung von Optionen an Vorstände und Mitarbeiter zum Erwerb von Aktien der PAION AG genehmigt. Das Aktienoptionsprogramm sieht vor, dass von insgesamt 720.000 Aktienoptionen 324.000 Aktienoptionen an Vorstände und 396.000 Aktienoptionen an Mitarbeiter ausgegeben werden dürfen. Eine Aktienoption berechtigt zum Bezug einer Aktie aus dem hierfür geschaffenen Bedingten Kapital 2010 I. Die Aktienoptionen haben eine Laufzeit von zehn Jahren und werden nach zwei Jahren unverfallbar, können aber erst nach einer Wartezeit von vier Jahren ausgeübt werden. Aufsichtsrat und Vorstand können längere Unverfallbarkeitszeiten sowie längere Wartezeiten beschließen. Eine Ausübung setzt zudem voraus, dass der Aktienkurs zum Zeitpunkt der Ausübung der Aktienoptionen einen kumulierten Wertzuwachs von 5% pro Jahr seit Ausgabe aufweist. Bisher wurden keine Aktienoptionen aus dem Aktienoptionsprogramm 2010 ausgegeben.

7. Vorstand und Aufsichtsrat

Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft sind

- Dr. Wolfgang Söhngen, CEO, Vorsitzender
- Dr. Mariola Söhngen, CMO
- Bernhard Hofer, CFO
- Dr. Gavin Kilpatrick, CSO

Die Gesamtvergütung der Vorstandsmitglieder belief sich im Geschäftsjahr 2010 auf insgesamt EUR 1.425.738. Zum 31. Dezember 2010 waren insgesamt 699.156 Aktienoptionen (Zeitwert zum Zeitpunkt der Gewährung: EUR 1.796.659) sowie 75.000 Stock Appreciation Rights (Zeitwert zum 31. Dezember 2010: EUR 18.750,00) an die Vorstände ausgegeben worden. Zu weitergehenden Informationen zur Vergütung des Vorstands verweisen wir auf unsere Ausführungen im Vergütungsbericht im Lagebericht.

Die Vorstände der Gesellschaft sind bis auf Dr. Kilpatrick zugleich Geschäftsführer der PAION Deutschland GmbH. Die Vorstände Bernhard Hofer, Dr. Gavin Kilpatrick sowie Dr. Mariola Söhngen sind gleichzeitig Geschäftsführer der PAION Holdings UK Ltd und ihrer Tochtergesellschaften. Alle Vorstände üben ihre Tätigkeit bei der Gesellschaft und den Tochtergesellschaften hauptberuflich aus.

Zum 31. Dezember 2010 hielten Frau Dr. Söhngen 2,59% (648.641 Stimmrechte) und Herr Dr. Söhngen 2,32% (582.340 Stimmrechte) der Aktien der PAION AG. Die angegebenen Werte beinhalten jeweils 0,02% (6.197 Stimmrechte) der Aktien der PAION AG, die von der Dres. Söhngen Beteiligungs GmbH gehalten werden, an der Frau Dr. Söhngen und Herr Dr. Söhngen mit jeweils 50% beteiligt sind.

Zum 31. Dezember 2010 hielt Herr Dr. Gavin Kilpatrick 0,01% (3.609 Stimmrechte) der Aktien der PAION AG.

Mitglieder des Aufsichtsrats der Gesellschaft sind:

- Dr. Jörg Spiekerkötter, Kleinmachnow, Vorsitzender; Rechtsanwalt
- Dr. Walter Wenninger, Leverkusen, Stellvertretender Vorsitzender; Kaufmann
- Sonstige Aufsichtsratsmandate bzw. vergleichbare Mandate:
 - Evotec AG, Hamburg

- Novo A/S, Hellerup, Dänemark
- NOXXON Pharma AG, Berlin, Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- Recordati Industria Chimica E Farmaceutica S.p.A.,
Mailand, Italien
- Santaris Pharma A/S, Horsholm, Dänemark

- Alan Goodman, Cambridge/England, Vorsitzender
des Prüfungsausschusses, Vorstandsvorsitzender der
Avlar Bioventures Ltd, Cambridge/England

Die Mitglieder des Aufsichtsrats haben für das Geschäftsjahr 2010 Bezüge in Höhe von EUR 136.500 erhalten. Zu

weitergehenden Informationen zur Vergütung des Aufsichtsrats verweisen wir auf unsere Ausführungen im Vergütungsbericht im Lagebericht.

Zum 31. Dezember 2010 hielt Herr Alan Goodman unmittelbar 0,59% (147.244 Stimmrechte) und mittelbar über die Advanced Technology Management Limited, Huntingdon/Cambridgeshire, England 3,64% (912.309 Stimmrechte) der Aktien der PAION AG.

8. Anteilsbesitz

Die Gesellschaft hält mittelbar und unmittelbar folgende Anteile:

	Anteile in %	Währung	Eigenkapital zum 31.12.2010	Jahresergebnis 2010
PAION Deutschland GmbH, Aachen	100	EUR	-107.606,53	610.164,83
PAION Holdings UK Ltd, Cambridge/UK	100	GBP	5.526.767,06	346.673,01
PAION UK Ltd, Cambridge/UK	100	GBP	-14.870.730,29	-5.382.144,70
CeNeS Drug Delivery Ltd, Irvine/UK	100	GBP	-1.828.704,02	-68.483,63
CeNeS Pharmaceuticals Inc., Norwood/USA	100	USD	0,00	0,00
TheraSci Limited, Cambridge/UK	100	GBP	0,00	0,00

9. Meldepflichtige Beteiligungen an der PAION AG gemäß § 21 WpHG

Die PAION AG hat während des Geschäftsjahres 2010 keine Mitteilungen über meldepflichtige Beteiligungen gemäß § 21 Abs. 1 und Abs. 1a WpHG erhalten.

Die folgenden in Vorjahren über meldepflichtige Beteiligungen gemäß § 21 Abs. 1 und Abs. 1a WpHG erhaltenen und entsprechend den Vorgaben des § 25 Abs. 1 WpHG veröffentlichten Mitteilungen sind für die Beurteilung, welche Aktionäre zum 31. Dezember 2010 mehr als 3% der Anteile hielten, relevant:

- Gemäß § 21 Abs. 1a WpHG hat uns die Varuma AG, Basel, Schweiz, mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der PAION AG am 9. Februar 2005 9,84% betrug.
- Gemäß § 21 Abs. 1 WpHG hat uns die Merrill Lynch & Co., Inc., New York, USA, im Auftrag und in Vollmacht der Merrill Lynch Investment Managers LP, Plainsboro, New Jersey, USA, mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Merrill Lynch Investment Managers LP an der PAION AG am 29. August 2005 die Schwelle von 5% überschritten hat und 5,12% betrug. Die Stimmrechte werden der Merrill Lynch Investment Managers LP gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zugerechnet.

- Gemäß § 21 Abs. 1 WpHG hat uns die Merrill Lynch & Co., Inc., New York, USA, mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Merrill Lynch & Co., Inc. an der PAION AG am 29. August 2005 die Schwelle von 5% überschritten hat und 5,12% betrug. Die Stimmrechte werden der Merrill Lynch & Co., Inc. gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG zugerechnet.
 - Innoven Partenaires S.A., Paris, Frankreich, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 8. August 2008 mitgeteilt, dass der Anteil der von ihr gehaltenen Stimmrechte an der PAION AG am 1. August 2008 die Schwelle von 10% überschritten hat und zu diesem Zeitpunkt 10,57% (entsprechend 2.602.953 Stimmrechte) betrug.
 - Gemäß §§ 21, Abs. 1 WpHG hat uns am 30. Oktober 2008
 - der Avlar BioVentures Limited, Madingley/Cambridge, England, mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft am 30. Juni 2008 die Schwelle von 3% überschritten hat und an diesem Tag 3,57% (878.311 Stimmrechte) betrug. Davon sind ihr 3,49% (857.873 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 i.V.m. Satz 2 WpHG und nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG sowie 0,08% (20.438 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG zuzurechnen.
 - der Avlar BioVentures Fund II Limited Partnership, Madingley/Cambridge, England, mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft am 30. Juni 2008 die Schwelle von 3% überschritten hat und an diesem Tag 3,49% (857.873 Stimmrechte) betrug. Davon sind ihr 3,49% (857.873 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG zuzurechnen.
 - der Advanced Technology Management Limited, Huntingdon/Cambridgeshire, England, mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft am 30. Juni 2008 die Schwelle von 3% überschritten hat und an diesem Tag 3,71% (912.309 Stimmrechte) betrug. Davon sind ihr 3,49% (857.873 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 i.V.m. Satz 2 WpHG sowie 0,22% (54.436 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG zuzurechnen.
 - der Avlar BioVentures Scottish GP Limited, Edinburgh, Schottland, mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft am 30. Juni 2008 die Schwelle von 3% überschritten hat und an diesem Tag 3,49% (857.873 Stimmrechte) betrug. Davon sind ihr 3,49% (857.873 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 i.V.m. Satz 2 WpHG zuzurechnen.
 - der Avlar BioVentures Scottish Limited Partnership, Edinburgh, Schottland, mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft am 30. Juni 2008 die Schwelle von 3% überschritten hat und an diesem Tag 3,49% (857.873 Stimmrechte) betrug. Davon sind ihr 3,49% (857.873 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 i.V.m. Satz 2 WpHG zuzurechnen.
- Gemäß der vorliegenden Meldungen nach § 21 WpHG halten zum 31. Dezember 2010 die folgenden Unternehmen bzw. Personen einen Stimmrechtsanteil von mehr als 3% an der PAION AG:
- Innoven Partenaires S.A.
 - Varuma AG
 - Merrill Lynch & Co, Inc.
 - Avlar BioVentures Limited/Advanced Technology Management Limited

10. Abschlussprüfer

Auf der Hauptversammlung am 19. Mai 2010 wurde die Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Zweigniederlassung Köln, zum Abschlussprüfer für den Jahres- und Konzernabschluss des Geschäftsjahres 2010 bestellt. Für im Geschäftsjahr 2010 erbrachte Leistungen gegenüber der PAION AG und ihrer Tochtergesellschaften hat der Abschlussprüfer folgende Honorare erhalten bzw. wird diese noch in Rechnung stellen:

	2010 EUR	2009 EUR
Abschlussprüfungen	83.348	96.628
Sonstige Bestätigungsleistungen	29.550	29.521
	112.898	126.149

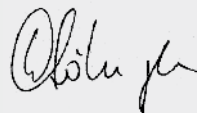
Die sonstigen Bestätigungsleistungen betreffen Entgelte für die prüferische Durchsicht der Quartalsabschlüsse.

11. Corporate Governance

Der Aufsichtsrat und der Vorstand der PAION AG bekennen sich zu einer verantwortungsbewussten, transparenten und auf langfristige Wertschöpfung ausgerichteten Führung und Kontrolle des Unternehmens.

Den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der derzeit geltenden Fassung vom 26. Mai 2010 wird weitestgehend gefolgt. Mit Datum vom 10. Dezember 2010 und 21. Februar 2011 haben der Aufsichtsrat und der Vorstand die Erklärung zum Corporate Governance Kodex gemäß § 161 AktG abgegeben. Diese Entsprechenserklärungen sind auf der Internetseite der PAION AG (www.PAION.com/corporategovernance) veröffentlicht.

Aachen, 8. März 2011
PAION AG



Dr. Wolfgang Söhngen



Dr. Mariola Söhngen



Bernhard Hofer



Dr. Gavin Kilpatrick

Anlage A: Entwicklung des Anlagevermögens 2010

	Anschaffungs- und Herstellungskosten			
	01.01.2010 EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	31.12.2010 EUR
Immaterielle Vermögensgegenstände				
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	28.333,75	0,00	0,00	28.333,75
	28.333,75	0,00	0,00	28.333,75
Finanzanlagen				
Anteile an verbundenen Unternehmen	75.866.512,25	0,00	1.800.000,00	74.066.512,25
	75.866.512,25	0,00	1.800.000,00	74.066.512,25
	75.894.846,00	0,00	1.800.000,00	74.094.846,00

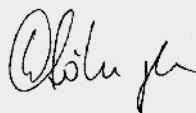
	Kumulierte Abschreibungen			Buchwerte	
	01.01.2010 EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	31.12.2010 EUR	31.12.2009 EUR
	5.096,00	5.688,00	0,00	10.784,00	17.549,75
	5.096,00	5.688,00	0,00	10.784,00	17.549,75
	30.248.497,10	0,00	0,00	30.248.497,10	43.818.015,15
	30.248.497,10	0,00	0,00	30.248.497,10	43.818.015,15
	30.253.593,10	5.688,00	0,00	30.259.281,10	43.835.564,90
					23.237,75
					23.237,75
					45.618.015,15
					45.618.015,15
					45.641.252,90

Bilanzzeit gemäß § 37v Abs. 1 und 2
WpHG i.V.m. §§ 264 Abs. 2 Satz 3 und
289 Abs. 1 Satz 5 HGB

„Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PAION AG vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der PAION AG so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der PAION AG beschrieben sind.“

Aachen, 8. März 2011

PAION AG



Dr. Wolfgang Söhngen



Dr. Mariola Söhngen



Bernhard Hofer



Dr. Gavin Kilpatrick

Bestätigungsvermerk

Zu dem Jahresabschluss und dem Lagebericht haben wir folgenden Bestätigungsvermerk erteilt:

„Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der PAION AG, Aachen, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2010 bis 31. Dezember 2010 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen

Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.“

Köln, 22. März 2011

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Gockel
Wirtschaftsprüfer

Galden
Wirtschaftsprüfer

PAION AG
Martinstraße 10-12 52062 Aachen
Phone +49 241 4453-0
Fax +49 241 4453-100
info@paion.com www.paion.com