

PAION AG, Aachen

# Konzernabschluss

zum 31. Dezember 2006 gemäß § 315 a HGB nach IFRS und

# Konzernlagebericht

für das Geschäftsjahr 2006

Konzernlagebericht	2
Konzernabschluss	21
Konzernbilanz	22
Konzerngewinn- und Verlustrechnung	24
Konzernkapitalflussrechnung	25
Konzerneigenkapitalspiegel	26
Konzernanhang	27
Bestätigungsvermerk	47

# Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2006

## Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

### I. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Die Weltwirtschaft hat in 2006 mit einer Wachstumsrate von gut 5 % erneut überdurchschnittlich expandiert. Wachstumszentren waren auch in 2006 die sich rasch entwickelnden Länder in Asien, Lateinamerika sowie in Mittel- und Osteuropa. Ungebrochen ist auch die wirtschaftliche Dynamik in den neuen Mitgliedsländern der Europäischen Union sowie in Russland. Überwiegend günstig blieben die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen ebenfalls in den entwickelten Industrieländern. In Japan setzte sich der moderate Aufwärtstrend dank zunehmender Exporte und einer konstanten Binnennachfrage fort. In den USA hingegen kühlte sich die Konjunktur im Jahresverlauf leicht ab. Höhere Zinsen, steigende Kraftstoffpreise und Schwächetendenzen im Immobiliensektor belasteten die Konsumausgaben in den USA. Der Euroraum hat sich konjunkturell spürbar erholt. Insgesamt wird für das Gesamtjahr 2006 ein Wirtschaftswachstum von rund 2,7 % erwartet. Die deutsche Wirtschaft befand sich zum Jahresende 2006 in einem kräftigen Aufschwung, der Anfang 2005 begonnen hat. Treibende Kraft hierfür war weiterhin die Auslandsnachfrage, die trotz der kräftigen Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar erneut sehr kräftig zugelegt hat. Anders als im Jahr 2005 konnte in 2006 auch die Binnenkonjunktur in Schwung kommen. Die Investition in Bauten und Ausrüstungen wurden in 2006 recht zügig ausgeweitet. Der private Konsum konnte in 2006 zum ersten Mal seit 2001 wieder zulegen. Insgesamt konnte hierdurch ein Anstieg des Bruttoinlandsprodukt um 2,5 % verzeichnet werden.

2006 war für viele Aktienmarktindizes ein weiteres Erfolgsjahr mit Kursanstiegen, die teilweise deutlich über dem langfristigen Durchschnitt lagen. Viele etablierte Aktienmärkte verzeichneten das vierte Jahr in Folge ein Plus. Nach einer rasanten Aufwärtsbewegung in den ersten vier Monaten kam es von Mai bis Mitte Juli 2006 zu einer kräftigen Kurskorrektur an den Aktienmärkten und einer zunehmenden Verunsicherung der Investoren. Gründe waren insbesondere Zins- und Inflationssorgen und ein sich auf Rekordhoch befindender Ölpreis. Mitte Juli konnten sich die Märkte stabilisieren und setzten anschließend zu einer markanten Kurserholung an. Zu begründen war diese unter anderem mit schwindenden Zinsängsten, zunehmend zeichnete sich ein Ende der Zinserhöhungspolitik der US-Notenbank Fed ab. Zudem vollzog der Ölpreis Anfang August einen deutlichen Rückgang. Anleger schöpften wieder Vertrauen und honorierten zunehmend die positiven Konjunktur- und Unternehmensdaten sowie die attraktive Bewertung zahlreicher Aktien, so dass an den internationalen Aktienmärkten wieder eine deutliche Aufwärtsbewegung zu verzeichnen war. Auf Jahressicht konnte der EuroSTOXX 50 einen Zuwachs von 15 %, der DAX von 22 % und der TecDax von 25 % verzeichnen. Im Gegensatz zu 2005 wiesen in 2006 auch der Standard & Poors 500 Index und der Dow Jones Index deutliche Zuwächse auf und schlossen auf Jahressicht um 14 % bzw. 16 % höher.

## 2. Entwicklung der Pharma- und Biotechnologiebranche

Die Bedeutung der biopharmazeutischen Unternehmen für die Medikamentenentwicklung nimmt stetig zu. Der Anteil der biopharmazeutischen Produkte an den Medikamentenumsätzen steigt kontinuierlich und betrug in den USA in 2005 bereits 15 %. Diese Entwicklung wird auch durch die Herkunft der neu zugelassenen Medikamente untermauert. In den USA stammten Neuzulassungen in den vergangenen Jahren mehrheitlich aus der biopharmazeutischen Entwicklung. Dies begründet auch das zunehmende Interesse großer Pharma- und Biotechunternehmen an der Übernahme von Unternehmen aus der Biotechnologiebranche. Im Fokus dieser Unternehmenszusammenschlüsse stehen in erster Linie Unternehmen mit Wirkstoffen, die sich bereits in der klinischen Entwicklung der Phase III befinden oder die bereits Marktzulassungen haben. Nach 2005 zeichnete sich auch das Jahr 2006 durch eine hohe Anzahl an Unternehmenszusammenschlüssen aus. Hierbei nahmen auch kleinere und mittlere Unternehmen eine aktive Rolle ein. Ziele dieser Transaktionen sind insbesondere eine Ausweitung der Entwicklungspipeline zur Risikostreuung und zur zukünftigen Umsatzsicherung.

Die Aufwärtsbewegung der Aktienmärkte konnte auch bei den börsennotierten Pharma- und Biotechnologieunternehmen beobachtet werden, wobei hier eine differenzierte Betrachtung erforderlich ist. Der Prime Pharma & Healthcare Performance Index der Deutsche Börse AG konnte auf Jahressicht um 42 % und der AMEX Biotechnology Index um 11 % zulegen. Demgegenüber wies der NASDAQ Biotechnology Index für 2006 lediglich einen Zuwachs von 1 % auf. Der NASDAQ Biotechnology Index umfasst im Wesentlichen kleinere Unternehmen, die von der Aktienmarktentwicklung nicht im gleichen Umfang profitieren konnten wie die mittleren und großen börsennotierten Pharma- und Biotechnologieunternehmen. Die Investitionstendenz ging somit wie im Vorjahr in Richtung der bereits profitablen Titel, die ein geringeres Risiko und eine höhere Marktkapitalisierung aufwiesen.

### Darstellung des Geschäftsverlaufs

#### I. Stärkung der Liquidität

PAION hat Anfang April 2006 erfolgreich eine Kapitalerhöhung abgeschlossen. Im Rahmen einer Privatplatzierung wurden 1.000.000 neue Aktien zu einem Preis von EUR 9,44 je Aktie an US-amerikanische und europäische institutionelle Investoren ausgegeben. Ein Preisnachlass wurde nicht gewährt, so dass der Ausgabekurs dem Durchschnitt der Schlusskurse für die PAION Aktie im XETRA-Handel der Frankfurter Wertpapierbörse an den letzten fünf Handelstagen vor dem 5. April 2006 entsprach, dem Tag der Beschlussfassung über die Kapitalerhöhung. PAION konnte durch diese Kapitalerhöhung einen Mittelzufluss von rund EUR 9,4 Mio. erzielen und hat hierdurch die Liquiditätsausstattung nachhaltig ausgebaut.

Mitte April 2006 hat die PAION AG ein endfälliges Nachrangdarlehen in Höhe von 7 Mio. Euro von der HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA erhalten, das Teil einer unter der Bezeichnung „H.E.A.T Mezzanine I-2006“ geführten, strukturierten Mezzanine Finanzierung ist. Das Darlehen hat eine Laufzeit von sieben Jahren. Der Darlehensvergabe ging ein dreistufiger Auswahlprozess voraus, der neben einer Bilanzbeurteilung und einer qualitativen Unternehmensanalyse eine abschließende Beurteilung durch den Investitionsausschuss der Emittentin umfasste.

Durch diese Mittelzuflüsse konnten die Ausgaben aus dem operativen Geschäft des Jahres 2006 nahezu vollständig finanziert werden.

## 2. Überblick über die Forschungs- und Entwicklungstätigkeit

PAIONS Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten konzentrieren sich derzeit auf die drei Wirkstoffe Desmoteplase, Enecadin und Solulin. Diese Wirkstoffe zielen auf unterschiedliche Aspekte des Schlaganfalls ab und bieten somit komplementäre Therapiemöglichkeiten.

### a. Desmoteplase

PAIONS am weitesten entwickelter Wirkstoff ist Desmoteplase, ein intravenös verabreichtes Therapeutikum, das in erster Linie zur kausalen Behandlung des akuten ischämischen Schlaganfalls entwickelt wird. Desmoteplase gehört zu einer Gruppe von Wirkstoffen, den so genannten Plasminogen-Aktivatoren, die in der Lage sind, Blutgerinnsel aufzulösen.

#### **Produktentwicklung**

PAION hat in 2005 mit der Produktionsentwicklung und Herstellung von Desmoteplase bei einer neuen CMO (Contract Manufacturing Organisation) begonnen. Dieser Schritt wurde erforderlich, nachdem die CMO, welche die in der derzeit laufenden klinischen Phase III-Studie (DIAS-2) eingesetzte Formulierung von Desmoteplase hergestellt hat, aufgrund von Kapazitätsengpässen nicht mehr zur Verfügung stand. Entsprechend den internationalen Richtlinien für die Produktion von biopharmazeutischen Wirkstoffen bedingt ein solcher Herstellerwechsel umfangreiche Arbeiten zur Charakterisierung des Produktes sowie zum Nachweis der Vergleichbarkeit mit früheren Produktchargen. PAION befindet sich derzeit in einem fortgeschrittenen Stadium dieses kontinuierlichen Produktionsentwicklungsprozesses. Darüber hinaus wird nach Durchführung mehrerer Produktionsläufe unter GMP-Bedingungen (Good Manufacturing Practice) in Abstimmung mit den Kooperationspartnern nun eine stufenweise Steigerung des Produktionsvolumens (Scale-up) für die spätere Marktbelieferung vorgenommen.

#### **Klinische Entwicklung**

Seit Februar 2005 führt PAION gemeinsam mit dem Kooperationspartner und Lizenznehmer Forest Laboratories, Inc. DIAS-2 durch, eine klinische Phase III-Studie mit Desmoteplase in der

Indikation ischämischer Schlaganfall. Im Oktober 2006 wurde die Patientenrekrutierung für diese Studie entsprechend einer Empfehlung des unabhängigen Data Monitoring Committees (DMC) ausgesetzt. Bereits wenige Tage später hob das DMC nach der kurzfristigen Evaluierung zusätzlicher zur Verfügung gestellter Daten der 170 bis zu diesem Zeitpunkt in der Studie eingeschlossenen Patienten seine ursprüngliche Empfehlung wieder auf, so dass PAION und Forest die Phase III-Studie DIAS-2 unverändert fortführen konnten. Im Dezember 2006 konnte die Patientenrekrutierung in dieser Studie planmäßig abgeschlossen werden. Erste Ergebnisse der DIAS-2-Studie werden für Mitte 2007 erwartet.

PAION und ihr Kooperationspartner H. Lundbeck A/S haben Mitte 2006 mit Zustimmung von Forest die Durchführung einer weiteren konfirmatorischen Studie mit Desmoteplase in der Indikation akuter ischämischer Schlaganfall vereinbart. Im Rahmen der Vorbereitung dieser Studie wurden Gespräche mit dem Bundesinstitut für Arzneimittel und Medizinprodukte (BfArM) geführt. Aus diesem Abstimmungsprozess ergaben sich weitere Anforderungen der Behörde, die sich angesichts des vollzogenen Herstellerwechsels hauptsächlich auf die unter ‚Produktentwicklung‘ beschriebenen zusätzlichen Vergleichbarkeitsdaten und die weitere Charakterisierung des Produktes bezogen. Im Rahmen des Produktionsentwicklungsprozesses wurde ein umfangreiches Datenpaket generiert und dem BfArM im März 2007 vorgelegt. Die für Mitte 2007 erwarteten Daten der DIAS-2-Studie können unter Umständen noch Einfluss auf die Durchführung der geplanten, zweiten Phase III-Studie haben. Ein konkreter Zeitpunkt für den Beginn der Studie steht daher noch nicht abschließend fest.

## b. Enecadin

Enecadin ist ein Neuroprotektivum, das die Überlebenszeit unterversorgter Nervenzellen verlängern und somit der Behandlung neuronaler Schäden während eines akuten ischämischen Schlaganfalls dienen soll. PAION hat Enecadin vom japanischen Hersteller Nippon Shinyaku Co., Ltd. im Jahr 2004 exklusiv für alle Märkte außerhalb Japans einlizenziert. Für Japan besteht Co-Exklusivität mit Nippon Shinyaku.

### **Klinische Entwicklung**

Seit dem ersten Quartal 2006 führt PAION die klinische Phase IIa-Studie TEST (Tolerability of Enecadin in acute ischaemic Stroke Trial) durch. In dieser Dosisfindungsstudie werden in einem Zeitfenster von bis zu 9 Stunden nach Einsetzen der Symptome die Sicherheit, Wirksamkeit und Verträglichkeit der Substanz bei Patienten mit akutem ischämischen Schlaganfall untersucht. Die bisherige Rekrutierung von Patienten in dieser Studie verläuft langsamer als ursprünglich geplant. PAION verfolgt derzeit verschiedene Möglichkeiten, die Rekrutierung in dieser Studie zu beschleunigen. Unter anderem hat PAION die Zahl der Studienzentren erhöht. Der weitere Verlauf dieser Studie hängt im Wesentlichen davon ab, ob die Maßnahmen greifen werden.

### c. Solulin

Solulin ist ein Thrombinmodulator, der sich als „intelligentes Antikoagulant“ mit entzündungshemmendem Potenzial zur Verhinderung von erneuten Gefäßverschlüssen beim ischämischen Schlaganfall und anderen thrombotischen Erkrankungen als nützlich erweisen könnte.

#### **Klinische Entwicklung**

PAION hat Solulin bereits erfolgreich in Tierstudien untersucht und daraufhin einen Antrag auf Durchführung einer klinischen Studie der Phase I beim BfArM eingereicht. In einer Stellungnahme zu diesem Studienantrag hat das BfArM weitere Daten angefordert, die zu einer Verschiebung des ursprünglich für Mitte des Jahres 2006 geplanten Starts der Studie geführt haben. Die zusätzlich angeforderten Daten bezogen sich hauptsächlich auf Fragestellungen aus den Bereichen Präklinik und Produktion. Ursprünglich war vorgesehen, diese Daten erst für die anschließenden klinischen Phasen zu generieren. Im Rahmen einer Entwicklungsberatung (Scientific Advice) hat PAION Gespräche mit dem BfArM geführt, um einzelne Projektdetails eng mit der Behörde abzustimmen. Die Ergebnisse dieser Gespräche fließen nun in die weitere Vorbereitung der Phase I-Studie ein.

## 3. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

### a. Ertragslage

Das Geschäftsjahr 2006 ist nur bedingt mit dem Vorjahr vergleichbar, da die Vorjahreswerte durch den am 11. Juli 2005 abgeschlossenen Lizenzvertrag mit Lundbeck und der hieraus resultierenden Zahlung von Lundbeck für den Zugang zu PAIONS Know-how in Höhe von TEUR 15.000 geprägt wurden. Ohne Berücksichtigung dieser unter den Umsatzerlösen erfassten Zahlung erhöhten sich die Umsatzerlöse im Geschäftsjahr 2006 im Vergleich zum Vorjahr um TEUR 6.663 auf TEUR 10.459. Im Wesentlichen aufgrund der im Vergleich zum Vorjahr ausgeweiteten Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten stiegen die betrieblichen Aufwendungen im Berichtszeitraum um TEUR 2.234 auf TEUR 21.989. Für das Geschäftsjahr 2006 war ein Jahresfehlbetrag von TEUR 17.386 zu verzeichnen.

	2006 TEUR	2005 TEUR
Umsatzerlöse	10.459	18.796
Herstellungskosten des Umsatzes	-7.252	-4.855
<b>Bruttoergebnis vom Umsatz</b>	<b>3.207</b>	<b>13.941</b>
Forschung und Entwicklung	-16.487	-13.627
Allgemeine Verwaltung	-4.563	-4.852
Vertrieb	-1.088	-1.370
Sonstige Erträge (Aufwendungen)	149	94
<b>Betriebsaufwand</b>	<b>-21.989</b>	<b>-19.755</b>
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>-18.782</b>	<b>-5.814</b>
Finanzergebnis	1.396	1.058
<b>Jahresfehlbetrag</b>	<b>-17.386</b>	<b>-4.756</b>

Die **Umsatzerlöse** des Geschäftsjahres 2006 in Höhe von TEUR 10.459 resultieren ausschließlich aus der Erstattung von Entwicklungskosten durch Forest und Lundbeck. Im Gegensatz hierzu umfassten die Umsatzerlöse der Vorjahresperiode Erstattungen von Entwicklungskosten in Höhe von TEUR 3.707 und eine einmalige Zahlung von Lundbeck für den Zugang zu PAIONS Know-how in Höhe von TEUR 15.000 sowie eine anteilige Auflösung der von Forest gezahlten Vertragsabschlussgebühr (TEUR 89). Der Anstieg der Umsatzerlöse aus der Erstattung von Entwicklungskosten gegenüber dem Vorjahr um TEUR 6.752 resultiert im Wesentlichen aus dem im Juli 2005 abgeschlossenen Lizenzabkommen mit Lundbeck. TEUR 2.989 sind darüber hinaus auf eine im August 2006 mit Lundbeck getroffene Vereinbarung über die nachträgliche Beteiligung an Produktionsentwicklungskosten für den Zeitraum vom 11. Juli 2005 bis zum 30. Juni 2006 zurückzuführen.

Die **Herstellungskosten des Umsatzes** im Geschäftsjahr 2006 in Höhe von TEUR 7.252 resultieren aus den in diesem Zeitraum angefallenen Entwicklungsleistungen, die von Forest und Lundbeck erstattet werden. In der Vorjahresperiode umfassten die Herstellungskosten weiterberechnete Entwicklungskosten an Forest und Lundbeck in Höhe von TEUR 2.583 sowie in Höhe von TEUR 2.272 gezahlte Entgelte für die Erlangung der weltweiten Entwicklungs- und Vermarktungsrechte für Desmoteplase, die aufgrund der Auslizenzierung an Lundbeck aufwandsmäßig erfasst wurden.

Im Vergleich zum Vorjahr sind die **Aufwendungen für Forschung und Entwicklung** um TEUR 2.860 auf TEUR 16.487 gestiegen. In 2006 entfallen die Forschungs- und Entwicklungskosten hauptsächlich auf die Vorbereitung und Durchführung der klinischen Studien für Desmoteplase und die Weiterentwicklung des Produktionsverfahrens von Desmoteplase. Darüber hinaus sind wesentliche Aufwendungen für die Durchführung der Interaktions- und Sicherheitsstudien der Phase I sowie für die klinische Phase IIa-Studie für den Wirkstoff Enecadin angefallen. Ferner resultiert ein Teil der Aufwendungen in diesem Zeitraum aus der Entwicklung des Produktionsverfahrens von Solulin, der Vorbereitung der klinischen Phase I-Studie sowie der Durchführung von präklinischen Untersuchungen mit diesem Wirkstoff. In der Vorjahresperiode entfielen die Forschungs- und Entwicklungskosten im Wesentlichen auf die Durchführung der klinischen Studien für Desmoteplase und die Weiterentwicklung des Produktionsverfahrens von Desmoteplase, die Durchführung der Interaktions- und Sicherheitsstudien der Phase I für den Wirkstoff Enecadin sowie die Entwicklung des Produktionsverfahrens von Solulin.

Die **Aufwendungen für die allgemeine Verwaltung** reduzierten sich im Geschäftsjahr 2006 im Vergleich zum Vorjahr um TEUR 289 auf TEUR 4.563. Dies ist im Wesentlichen auf eine in der Vorjahresperiode erfasste Vergütung in Höhe von TEUR 1.005 zurückzuführen, die im Zusammenhang mit dem Abschluss des Lizenzvertrages mit Lundbeck an einen externen Berater zu zahlen war. Dieser Effekt wurde durch den Anstieg der übrigen Aufwendungen für die allgemeine Verwaltung aufgrund der ausgeweiteten Geschäftstätigkeit weitestgehend kompensiert.

Die **Vertriebskosten** im Geschäftsjahr 2006 resultieren im Wesentlichen aus internen Kosten sowie aus Kosten für konzeptionelle Arbeiten im Zusammenhang mit der zukünftigen Vermarktungsstruktur. Der Rückgang der Vertriebskosten im Vergleich zur korrespondierenden Vorjahresperiode ist hauptsächlich auf geringere Rechts- und Beratungskosten in diesem Bereich zurückzuführen.

Im Vergleich zum Vorjahr konnte das **Finanzergebnis** aufgrund der hohen Liquiditätsausstattung und der dadurch höheren Anlage sowie dem gestiegenen Zinsniveau gesteigert werden. Im Finanzergebnis sind auch Zinsaufwendungen in Höhe von TEUR 445 für das im April 2006 aufgenommene Nachrangdarlehen enthalten.

## b. Vermögens- und Finanzlage

Die Bilanzsumme zum 31. Dezember 2006 hat sich im Wesentlichen infolge der im April 2006 durchgeführten Kapitalerhöhung und des aufgenommenen Nachrangdarlehens im Vergleich zum 31. Dezember 2005 um TEUR 3.898 auf TEUR 70.050 erhöht. Die Eigenkapitalquote zum 31. Dezember 2006 hat sich im Vergleich zum 31. Dezember 2005 (79,7%) aufgrund der strukturellen Veränderung des Kapitals auf 64,9% reduziert. Die Berücksichtigung des Nachrangdarlehens als wirtschaftliches Eigenkapital und eine Saldierung unter betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten der langfristigen Erstattungsverpflichtungen gegenüber Forest aus den von Forest vorfinanzierten Entwicklungsaufwendungen und der korrespondierenden auf der Aktivseite ausgewiesenen langfristigen Erstattungsansprüche gegenüber Lundbeck würden zu einer Erhöhung der Eigenkapitalquote um 19,3 Prozentpunkte auf 84,2% führen.

	31.12.2006 TEUR	31.12.2005 TEUR	Veränderung TEUR
Langfristige Vermögenswerte	9.699	5.282	4.417
Kurzfristige Vermögenswerte	60.351	60.870	-519
<b>Aktiva</b>	<b>70.050</b>	<b>66.152</b>	<b>3.898</b>
Eigenkapital	45.471	52.750	-7.279
Langfristiges Fremdkapital	19.212	6.818	12.394
Kurzfristiges Fremdkapital	5.367	6.584	-1.217
<b>Passiva</b>	<b>70.050</b>	<b>66.152</b>	<b>3.898</b>

Der Anstieg der langfristigen Vermögenswerte resultiert im Wesentlichen aus den langfristigen Erstattungsansprüchen aus der Übernahme von Entwicklungskosten gegenüber Lundbeck, die in der Berichtsperiode um TEUR 4.337 auf TEUR 8.011 angestiegen sind. Diese Erstattungsansprüche resultieren aus Lundbecks Verpflichtung, im Falle der Zulassung von Desmoteplase in Europa und/oder Japan PAIONS Rückzahlungsverpflichtung gegenüber Forest für die mittelbar und unmittelbar von Forest getragenen Entwicklungskosten inklusive einer anfallenden Prämie zu übernehmen.

Zum 31. Dezember 2006 umfassen die kurzfristigen Vermögenswerte hauptsächlich liquide Mittel (TEUR 57.189) und Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (TEUR 2.291). Die Reduzierung der kurzfristigen Vermögenswerte in Höhe von TEUR 519 im Vergleich zum Vorjahresstichtag ist im Wesentlichen auf die Abnahme des Finanzmittelbestandes zurückzuführen. Die Mittelveränderung resultiert dabei aus den folgenden Bereichen:

	2006 TEUR	2005 TEUR
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	-14.742	-3.745
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-452	926
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	14.012	40.301
<b>Veränderung der liquiden Mittel</b>	<b>-1.182</b>	<b>37.482</b>

Der negative Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit in Höhe von TEUR 14.742 ist hauptsächlich auf den Jahresfehlbetrag in Höhe von TEUR 17.386 zurückzuführen, der nur teilweise durch die nicht zahlungswirksamen Aufwendungen aus Optionsplänen (TEUR 1.115) und den Abschreibungen (TEUR 364) gemindert wurde.

Der positive Cashflow aus der Investitionstätigkeit in der Vorjahresperiode resultierte im Wesentlichen daraus, dass die gezahlten und bisher aktivierten Entgelte für die Erlangung der weltweiten Entwicklungs- und Vermarktungsrechte für Desmoteplase aufgrund der Auslizenzierung an Lundbeck zu einem großen Teil als Abgang behandelt wurden, denen ein entsprechender Liquiditätszufluss gegenüberstand.

Der positive Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit im Geschäftsjahr 2006 resultiert aus dem von der HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA im April 2006 erhaltenen Nachrangdarlehen in Höhe von TEUR 6.720 (nach Abzug des Disagios in Höhe von TEUR 280) sowie aus den Mittelzuflüssen aus der Kapitalerhöhung in Höhe von TEUR 9.440. Diesen Mittelzuflüssen stehen Zahlungsausgänge in Höhe von TEUR 448 resultierend aus Kosten, die unmittelbar im Zusammenhang mit der Kapitalerhöhung standen, entgegen. Darüber hinaus wurden die Mittelzuflüsse durch die Auszahlung der letzten Tranche im Zusammenhang mit der Ablösung eines vorbörslichen Beteiligungsprogramms der PAION Deutschland GmbH (TEUR 1.192) gemindert. In der Vorjahresperiode konnte ein positiver Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit in Höhe von TEUR 40.301 erzielt werden, der hauptsächlich auf den Nettoemissionserlös aus dem Börsengang (TEUR 41.351) zurückzuführen war.

Der Anstieg des **langfristigen Fremdkapitals** in Höhe von TEUR 12.394 ist im Wesentlichen durch das erhaltene Nachrangdarlehen sowie die Erhöhung der Rückstellung für die Erstattungsverpflichtung gegenüber Forest um TEUR 5.744 auf TEUR 10.610 begründet. Das langfristige Fremdkapital beinhaltet darüber hinaus eine nicht rückzahlbare und von Forest bereits geleistete Vertragsabschlussgebühr in Höhe von TEUR 1.669, die zukünftig im Verhältnis der erreichten Meilensteine ertragswirksam vereinnahmt wird, sowie Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing (TEUR 133) und Investitionszulagen (TEUR 52).

Der Rückgang des **kurzfristigen Fremdkapitals** um TEUR 1.217 resultiert überwiegend aus der Auszahlung der letzten Tranche im Rahmen der Ablösung eines vorbörslichen Beteiligungsprogramms der PAION Deutschland GmbH (TEUR 1.192). Zum Stichtag sind in dieser Position in erster Linie Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (TEUR 4.509) und Rückstellungen (TEUR 608) enthalten.

## Vergütungsbericht

### I. Vorstand

Die Vergütung der Vorstandsmitglieder setzt sich aus einer festen Jahresvergütung, einem variablen Bonus und langfristig erfolgsorientierten Vergütungskomponenten in Form von Aktienoptionen und Stock Appreciation Rights (aktienkursbasierte Vergütungsinstrumente mit Barausgleich) zusammen. Der variable Bonus richtet sich nach der Erreichung von 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. Eine nachträgliche Anpassung der Erfolgsziele erfolgt nicht. Aus dem auf der Hauptversammlung am 30. Dezember 2004 genehmigten Aktienoptionsprogramm haben die Mitglieder des Vorstands Aktienoptionen erhalten. Die Höhe der Zuteilung an den Vorstand wurde unmittelbar nach dem Börsengang vom Aufsichtsrat festgelegt. Durch die 2- bis 4-jährige Wartezeit bis zur möglichen Ausübung der Aktienoptionen soll ein langfristiger Anreiz zur Unternehmenswertsteigerung erreicht werden. Der Ausübungspreis der Aktienoptionen beträgt EUR 8,00 pro Aktienoption und entspricht damit dem Ausgabepreis der Aktien im IPO. 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. Im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms 2006 hat der Aufsichtsrat den Vorständen insgesamt 100.000 Stock Appreciation Rights gewährt. Die Stock Appreciation Rights weisen eine Wartezeit von 2 Jahren auf und berechtigen nach Ablauf dieser Wartezeit zum Bezug eines Geldbetrages, dessen Höhe sich nach dem Aktienkurs der PAION AG richtet. Neben einer jährlichen Mindestwertsteigerung sieht das Mitarbeiterbeteiligungsprogramm 2006 eine wertmäßige Begrenzung des Auszahlungsbetrages vor. Der maximale Auszahlungsbetrag beträgt 100 % des Ausübungspreises, der für die im Geschäftsjahr 2006 gewährten Stock Appreciation Rights EUR 7,89 beträgt.

Des Weiteren übernimmt die PAION AG Versicherungsbeträge, darauf entfallende Steuern sowie im Einzelfall anfallende Steuerberatungskosten für die Vorstände. Auf Basis der getroffenen Vereinbarungen ergibt sich für die Vorstände für das Geschäftsjahr 2006 die folgende Vergütungsstruktur:

		Dr. Wolfgang Söhngen	Alexander Vos	Dr. Mariola Söhngen	Bernhard Hofer
Fixe Vergütung	EUR	206.667	203.333	193.333	133.333
Variable Vergütung	EUR	65.000	69.500	69.750	56.800
Übrige Vergütung	EUR	19.223	12.453	13.531	4.446
Aktioptionen	STÜCK	138.964	138.964	109.186	109.186
Aktioptionen – Zeitwert*	EUR	494.017	494.017	388.156	388.156
Stock Appreciation Rights (SAR)	STÜCK	25.000	25.000	25.000	25.000
SAR – Zeitwert**	EUR	42.750	42.750	42.750	42.750

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

\*\* beizulegender Zeitwert zum Bilanzstichtag ermittelt anhand des Optionspreismodells Black/Scholes

Darüber hinaus erhalten die Vorstände noch geldwerte Vorteile aus der Nutzung von Dienstwagen.

Mit Herrn und Frau Dres. Söhngen ist ein zweijähriges nachvertragliches Wettbewerbsverbot vereinbart. Für die Dauer des nachvertraglichen Wettbewerbsverbots haben Herr und Frau Dres. Söhngen Anspruch auf Zahlung einer Entschädigung von 75 % der durchschnittlichen fixen Vergütung der letzten 12 Monate vor Ausscheiden aus der Gesellschaft. Auf die Entschädigung wird alles angerechnet, was Herr und Frau Dres. Söhngen durch anderweitige Verwertung ihrer Arbeitskraft erwerben oder zu erwerben böswillig unterlassen, soweit die Einkünfte mit der Entschädigung 100 % der zuletzt bezogenen Festvergütung überschreiten.

Für den Fall eines Kontrollwechsels und der Beendigung des Dienstverhältnisses innerhalb eines bestimmten Zeitraumes nach dem Kontrollwechsel stehen den Vorständen jeweils vertragliche Abfindungen in Höhe ihrer kapitalisierten und abgezinsten Gesamtfestbezüge gerechnet auf die ursprüngliche Restlaufzeit ihres Dienstverhältnisses, mindestens jedoch 150 % ihrer jährlichen fixen Grundvergütung, zu. 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. Vergütungen, die während der mit der Abfindung abgegoltenen restlichen Vertragslaufzeit durch anderweitige Verwertung der Arbeitskraft anfallen, werden auf die Abfindungsansprüche angerechnet.

Die Programmbedingungen des Aktienoptionsprogramms 2005 sehen im Falle eines Kontrollwechsels vor, dass die Wartefrist für alle an die Vorstände und Mitarbeiter ausgegebenen Aktienoptionen nach Ablauf von 2 Jahren ab dem Ausgabetag endet. Im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogrammes 2006 ist für den Fall eines Kontrollwechsels geregelt, dass die Wartezeit der ausgegebenen Stock Appreciation Rights mit dem Zeitpunkt des Kontrollwechsels endet, es sei denn der Aufsichtsrat beschließt vor diesem Zeitpunkt etwas anderes.

## 2. Aufsichtsrat

Die Bezüge der Mitglieder des Aufsichtsrats setzen sich aus einer Grundvergütung und Sitzungsgeldern zusammen. Eine erfolgsorientierte Vergütung für die Mitglieder des Aufsichtsrates ist zurzeit nicht vorgesehen. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält das Zweifache, sein Stellvertreter das Eineinhalbfache der Grundvergütung bzw. des Sitzungsgeldes. Für ihre Tätigkeiten im Geschäftsjahr 2006 haben die Mitglieder des Aufsichtsrates die folgenden Bezüge erhalten:

	Grundvergütung EUR	Sitzungsgeld EUR	Gesamt EUR
Dr. Walter Wenninger	30.000	16.000	46.000
Dr. Franz A. Wirtz	22.500	12.000	34.500
Prof. Dr. Erich Schlick	15.000	8.000	23.000

### Angaben im Zusammenhang mit der europäischen Übernahmerichtlinie

Das gezeichnete Kapital der PAION AG beträgt zum 31. Dezember 2006 EUR 16.755.552,00 und ist eingeteilt in 16.755.552 Aktien ohne Nennbetrag (Stückaktien), jeweils mit einem anteiligen rechnerischen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00. Die Stückaktien lauten auf den Inhaber, verfügen jeweils über eine Stimme und sind mit den gleichen Rechten und Pflichten ausgestattet, insbesondere einheitlicher Dividendenberechtigung. Nach deutschem Recht und der Satzung der PAION AG bestehen keine Beschränkungen hinsichtlich der Stimmberechtigung oder Übertragbarkeit der Aktien. Auch darüber hinaus sind dem Vorstand der PAION AG keine Beschränkungen hinsichtlich der Stimmrechte oder der Übertragung der Aktien bekannt. Den Inhabern von Aktien der PAION AG sind von Seiten der Gesellschaft keine Sonderrechte, insbesondere in Bezug auf Kontrollbefugnisse, verliehen worden. Gemäß der bis zum Zeitpunkt der Berichterstattung der PAION AG vorliegenden Meldungen nach §§ 21 und 22 WpHG hatte kein Aktionär direkt oder indirekt einen Stimmrechtsanteil von mehr als 10 % an der PAION AG.

Die Bestellung und Abberufung von Mitgliedern des Vorstands richten sich nach den §§ 84 und 85 AktG sowie den ergänzenden Bestimmungen der Geschäftsordnung des Aufsichtsrates, die eine Altersbeschränkung für die Vorstände von 65 Jahren vorsehen. 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.

Der Vorstand ist ermächtigt, in der Zeit bis zum 10. Mai 2011 das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrfach um bis zu insgesamt EUR 7.850.000,00 durch Ausgabe von bis zu 7.850.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital I). 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 Bar- einlage unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen Aktien insgesamt 10 % des Grundkapitals zum 10. Mai 2006 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. Ferner hat der Vorstand die Möglichkeit, bis zum 10. Mai 2011 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber und/oder auf den Namen lautende Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen im Gesamtbetrag von bis zu EUR 63.000.000,00 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 6.300.000,00 zu gewähren (Bedingtes Kapital I). Darüber hinaus ist der Vorstand ermächtigt, bis zum 10. November 2007 einmalig oder in mehreren Teilbeträgen eigene Aktien bis zu insgesamt 10 % des am 10. Mai 2006 bestehenden Grundkapitals mit Zustimmung des Aufsichtsrats zu erwerben. Die von der Hauptversammlung erteilten Ermächtigungen wurden bisher noch nicht in Anspruch genommen.

Die Lizenz- und Kooperationsvereinbarungen mit Forest und Lundbeck sehen ebenfalls Regelungen im Falle eines Kontrollwechsels vor. Wird der Kontrollwechsel ohne Zustimmung des Vorstandes der PAION AG durchgeführt, hat Forest die Möglichkeit, PAIONs Recht zur Teilnahme an dem gemeinsamen Lenkungsausschuss (Joint Steering Committee) zu kündigen und Informationen über die Vermarktung zurückzuhalten. Darüber hinaus hat Forest das Recht, im Falle eines Kontrollwechsels, der mit Zustimmung des Vorstandes der PAION AG erfolgt, und gleichzeitiger Entwicklung und Vermarktung eines zu Desmoteplase in Konkurrenz stehenden Produktes durch das übernehmende Unternehmen, sämtliche Entscheidungen zur Entwicklung von Desmoteplase alleine zu treffen. In beiden Fällen ist Forest jedoch weiterhin verpflichtet, die in der Lizenz- und Kooperationsvereinbarung festgelegten Zahlungen auch nach Eintritt des Kontrollwechsels zu leisten. Lundbeck hat im Falle eines Kontrollwechsel das Recht, sämtliche von PAION in Anspruch genommenen Optionen zur gemeinsamen Vermarktung zu kündigen

und ab diesem Zeitpunkt sämtliche Entscheidungen zur Entwicklung und Vermarktung von Desmoteplase im Vertragsgebiet alleine zu treffen. Sollte Lundbeck von diesem Recht Gebrauch machen, hat PAION weiterhin Anspruch auf die aus der gemeinsamen Vermarktung resultierende 50 %-ige Ergebnisbeteiligung.

## Risiko- und Chancenbericht

### I. Risikomanagement

PAION hat ein umfassendes Risikomanagementsystem implementiert, das in die betrieblichen Geschäftsprozesse eingebunden ist und flexibel an die Dynamik der Umfeldbedingungen 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 und 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 Controllingssystem zusammen. Diese drei Subsysteme greifen unmittelbar ineinander und übernehmen dabei auch Aufgaben aus den jeweils anderen Subsystemen.

Die eingeführte Finanzbuchhaltungs- und Kostenrechnungssoftware Navision sowie ein auf PAION abgestimmtes Unternehmensplanungstool bilden die Grundlage für das Controlling. Auf monatlicher Basis erfolgt eine interne Berichterstattung 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 der 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.

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 des Projekts sowie über mögliche Risiken an die einzelnen Abteilungsleiter sowie an die Unternehmensleitung.

## 2. Wesentliche Risiken der künftigen Entwicklung

### a. Risiken in Bezug auf die Medikamentenentwicklung

PAIONS Wirkstoffe befinden sich derzeit alle noch in unterschiedlichen Stadien der Entwicklung. Obwohl die bisher durchgeführten präklinischen und klinischen Studien viel versprechende Ergebnisse gezeigt haben, besteht generell die Gefahr, dass diese erfolgreichen Ergebnisse bei den laufenden und zukünftigen Studien nicht erreicht werden können. Bevor PAIONS Wirkstoffe vermarktet werden können, muss in geeigneten und genau kontrollierten klinischen Studien deren Sicherheit und Wirksamkeit nachgewiesen werden. Sollte PAION den Nachweis für die Sicherheit und Wirksamkeit nicht erbringen können, wird sie nicht die für die Vermarktung notwendige Marktzulassung erhalten.

Zusätzliche Risiken bestehen im Hinblick auf die Einhaltung des Zeitplans für die weitere klinische Entwicklung der Wirkstoffe. Es könnte sein, dass die nach den einzelnen klinischen Studien vorliegenden Daten als Grundlage für den Start der nächsten Entwicklungsphase bzw. für die Stellung eines Zulassungsantrags nicht ausreichen. 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. 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.

Der Abschluss der klinischen Studien ist unter anderem davon abhängig, dass es PAION gelingt, genügend Patienten für die Teilnahme an ihren Studien zu rekrutieren. Schwierigkeiten bei der Rekrutierung von Patienten könnten zu höheren Kosten führen sowie den zeitlichen Ablauf und das Ergebnis dieser klinischen Studien nachteilig beeinflussen.

### b. Risiken in Bezug auf die Herstellung von pharmazeutischen Wirkstoffen

PAION besitzt und betreibt derzeit keine Herstellungseinrichtungen. Daher ist PAION bei der Lieferung des Wirkstoffes von Desmoteplase und ihrer anderen Wirkstoffe sowie bei deren Herstellung in klinischen und kommerziellen Mengen auf Dritte angewiesen. PAION könnte möglicherweise nicht in der Lage sein, die bestehenden 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. Sollte dieser Fall eintreten, könnte dies zu höheren Kosten und einer nicht vollständigen Ausnutzung des Marktpotenzials führen.

### c. Risiken in Bezug auf die Vermarktung von Medikamenten

PAION rechnet damit, für die absehbare Zukunft beim Abschluss der Entwicklung und Vermarktung ihrer bestehenden und künftigen Wirkstoffe von Kooperationsvereinbarungen mit erfahrenen Partnern abhängig zu sein. Sollte es PAION nicht gelingen, Kooperationsvereinbarungen zu günstigen Konditionen oder überhaupt abzuschließen bzw. die bestehenden Kooperationen aufrechtzuerhalten, könnte sich ihre Fähigkeit zur Entwicklung und Vermarktung ihrer bestehenden oder künftigen Wirkstoffe verzögern, was einen Anstieg der Entwicklungs- und Vermarktungskosten bewirken könnte.

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

Die Geschäftstätigkeit von PAION ist in hohem Maße von ihrer Fähigkeit abhängig, Patente und andere Formen des Schutzes geistigen Eigentums für neue Wirkstoffe mit Potenzial einzulizenzieren, zu kaufen oder anderweitig zu erwerben. Es kann nicht gewährleistet werden, dass derzeit anhängige oder künftige Patentanmeldungen zu einer Patenterteilung führen oder erteilte Patente bzw. Patentreizen wirksam oder von ausreichendem Umfang sind, um PAION einen ausreichenden Rechtsschutz bzw. einen Marktvorteil zu verschaffen.

### e. Risiken in Bezug auf den Wettbewerb

PAION ist in der biopharmazeutischen Branche tätig, die durch ausgeprägten Wettbewerb, intensive Forschungstätigkeit und rapide technische Veränderungen gekennzeichnet ist. PAIONs Erfolg hängt in hohem Maße davon ab, inwieweit es ihr 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 das Personal

Der Erfolg von PAION hängt von ihren Führungskräften und ihrem wissenschaftlichen und technischen Fachpersonal in Schlüsselpositionen ab. 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, für den geplanten Ausbau der Entwicklungstätigkeit hochqualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen bzw. langfristig an das Unternehmen zu binden.

#### g. Risiken in Bezug auf zusätzliche finanzielle Mittel

PAION ist der Auffassung, dass der vorhandene Bestand an liquiden Mitteln sowie die künftigen Zahlungen, die PAION voraussichtlich von den Kooperationspartnern erhalten wird, bis 2009 zur Finanzierung des geplanten Barmittelbedarfs 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, vorklinische Untersuchungen und klinische Studien zu finanzieren und um die Vermarktung/Co-Vermarktung vorzubereiten. Der Finanzmittelbedarf kann auch aufgrund von Verzögerungen in der klinischen Entwicklung und der damit verbundenen späteren Meilensteinzahlungen von den 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 klinischen Entwicklung einer oder mehrerer ihrer Substanzen zu verringern.

#### h. Währungsrisiken

PAION entstehen künftig im Rahmen der abgeschlossenen Lizenzvereinbarungen sowohl Forderungen als auch Verpflichtungen in US-Dollar Währung in nennenswertem Umfang. Die Entwicklung des USD Wechselkurses hat damit erheblichen Einfluss auf künftige Einnahmen und Ausgaben.

### 3. Marktchancen

PAION strebt eine führende Position auf dem Gebiet der Entwicklung und Vermarktung innovativer Arzneimittel zur Behandlung von Schlaganfällen und anderen thrombotischen Erkrankungen, für die es einen erheblichen, nicht gedeckten medizinischen Bedarf gibt, an. 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 um 6 Stunden auf 9 Stunden möglich erscheint sowie weitere Parameter auf eine überlegenere Wirksamkeit von Desmoteplase gegenüber den bisher zugelassenen Medikamenten hindeuten. Der für die Entwicklung von Desmoteplase durch die U.S.-amerikanische Food and Drug Administration (FDA) gewährte Fast-Track-Status sowie der erfolgreiche Abschluss der Kooperationsverträge mit Forest Laboratories, Inc. und H. Lundbeck A/S unterstreichen das Potenzial von Desmoteplase bei der Behandlung von akutem ischämischen Schlaganfall. Im Falle der erfolgreichen Entwicklung von Desmoteplase und den beiden anderen Wirkstoffen Eneccadin und Solulin rechnet PAION mit erheblichen Ertragschancen in der Zukunft.

#### Wesentliche Ereignisse nach dem Stichtag

In dem Zeitraum zwischen dem Abschlussstichtag, dem 31. Dezember 2006, und dem Tag der Fertigstellung dieses Berichtes haben sich keine wesentlichen Ereignisse ergeben.

#### Voraussichtliche Entwicklung

Die weitere Entwicklung der PAION-Gruppe wird in 2007 wesentlich durch die Ergebnisse der klinischen Phase III-Studie mit Desmoteplase in der Indikation ischämischer Schlaganfall (DIAS-2) geprägt werden. Erste Ergebnisse dieser DIAS-2-Studie werden für Mitte 2007 erwartet. Sollte DIAS-2 die Ergebnisse der bisherigen klinischen Phase II-Studien (DIAS und DEDAS) bestätigen, könnte sich PAION nach weiteren Beratungen mit den Zulassungsbehörden gemeinsam mit seinen Partnern dafür entscheiden, bereits auf Grundlage dieser einen Phase III-Studie die Marktzulassung für Desmoteplase zu beantragen. Voraussetzung hierfür ist, dass die Zulassungsbehörden in Europa und/oder den USA die dann vorliegenden Daten im Hinblick auf Wirksamkeit und Sicherheit von Desmoteplase als ausreichende Grundlage für eine vorläufige Zulassung anerkennen. Eine vorläufige Zulassung ist für Krankheiten mit hohem Therapiebedarf möglich und kann nach Vorlage weiterer klinischer Daten in eine Zulassung ohne Auflagen umgewandelt werden.

Nachdem die Patientenrekrutierung in der klinischen Phase IIa-Studie TEST mit Eneccadin bisher langsamer als geplant verlief, erwartet PAION, aufgrund der eingeleiteten Maßnah-

men eine Beschleunigung der Rekrutierung erreichen zu können. Der Start der Phase I-Studie mit Solulin ist abhängig von dem Abstimmungs- und Genehmigungsprozess mit den Behörden und daher derzeit noch nicht absehbar.

Für das Geschäftsjahr 2007 rechnet PAION mit geringeren Umsatzerlösen als in 2006, da die im Zusammenhang mit der DIAS-2-Studie entstehenden und an die Entwicklungspartner Forest und Lundbeck weiterbelastbaren Entwicklungskosten niedriger ausfallen werden als in 2006. Darüber hinaus wird sich PAION wesentlich an den Kosten der geplanten zweiten Phase III-Studie beteiligen und hierfür voraussichtlich in 2007 keine Kostenerstattungen erhalten. Gleichzeitig werden entsprechend der Kooperationsverträge wie bereits in 2006 auch im Jahr 2007 keine Meilensteinzahlungen seitens der Entwicklungspartner erwartet. Zusammen mit der Fortführung der Entwicklung von Enecadin und Solulin sowie der Investitionen in die Vorbereitung der Marketing- und Vertriebsaktivitäten für Desmoteplase erwartet PAION daher für das Jahr 2007 wieder hohe Betriebsaufwendungen. Bei einer nach wie vor guten Liquiditätslage rechnen wir somit insgesamt auch in 2007 mit einem hohen Jahresfehlbetrag.

Neben der Fortentwicklung des eigenen Produktportfolios ist PAION bestrebt, dieses weiter auszubauen. Aus diesem Grund werden kontinuierlich Substanzen und Unternehmen evaluiert, um interessante Wirkstoffe zu identifizieren.

# Konzernabschluss

PAION AG

## Konzernbilanz zum 31. Dezember 2006

AKTIVA	Anhang	31.12.2006 EUR	31.12.2005 EUR
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>			
Immaterielle Vermögenswerte	1.	524.246,44	514.203,61
Sachanlagen	2.	1.163.871,92	1.094.323,22
Langfristige Erstattungsansprüche aus der Übernahme von Entwicklungskosten	3.	8.010.826,74	3.673.741,35
		<b>9.698.945,10</b>	<b>5.282.268,18</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>			
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4.	2.290.567,20	1.413.196,92
Aktiver Rechnungsabgrenzungsposten und sonstige Vermögenswerte	5.	871.707,98	11.086.605,12
Liquide Mittel	6.	57.188.779,78	48.370.539,85
		<b>60.351.054,96</b>	<b>60.870.341,89</b>
 <b>Gesamtvermögen</b>		 <b>70.050.000,06</b>	 <b>66.152.610,07</b>

PASSIVA	Anhang	31.12.2006 EUR	31.12.2005 EUR
<b>Eigenkapital</b>	7.		
Gezeichnetes Kapital		16.755.552,00	15.755.552,00
Kapitalrücklage		85.032.116,76	75.925.289,91
Verlustvortrag		-38.930.499,47	-34.174.373,72
Jahresfehlbetrag		-17.386.054,88	-4.756.125,75
		<b>45.471.114,41</b>	<b>52.750.342,44</b>
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>			
Rückstellungen	8.	10.616.825,08	4.865.892,62
Finanzverbindlichkeiten	9.	6.741.483,43	0,00
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing	10.	133.320,00	207.485,00
Passiver Rechnungsabgrenzungsposten	11.	1.720.630,08	1.745.063,28
		<b>19.212.258,59</b>	<b>6.818.440,90</b>
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>			
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		4.508.927,03	4.408.391,84
Rückstellungen	8.	442.446,78	308.129,75
Kurzfristig fälliger Anteil der Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing	10.	74.163,00	73.847,00
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	12.	316.657,05	1.769.024,94
Kurzfristiger Anteil des passiven Rechnungs- abgrenzungspostens	11.	24.433,20	24.433,20
		<b>5.366.627,06</b>	<b>6.583.826,73</b>
<b>Fremd- und Eigenkapital</b>		<b>70.050.000,06</b>	<b>66.152.610,07</b>

## Konzerngewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2006

	Anhang	2006 EUR	2005 EUR
Umsatzerlöse	13.	10.458.951,94	18.796.037,36
Herstellungskosten des Umsatzes		-7.251.732,37	-4.854.886,56
<b>Bruttoergebnis vom Umsatz</b>		<b>3.207.219,57</b>	<b>13.941.150,80</b>
Forschungs- und Entwicklungskosten		-16.486.558,17	-13.627.205,01
Allgemeine Verwaltungskosten		-4.563.448,72	-4.852.194,84
Vertriebskosten		-1.088.225,45	-1.370.255,82
Sonstige Erträge (Aufwendungen), saldiert	14.	149.199,08	93.910,65
<b>Betriebsaufwand</b>		<b>-21.989.033,26</b>	<b>-19.755.745,02</b>
<b>Betriebsergebnis</b>		<b>-18.781.813,69</b>	<b>-5.814.594,22</b>
Finanzertrag		2.042.188,53	1.073.935,29
Finanzaufwand		-646.429,72	-15.466,82
<b>Finanzergebnis</b>		<b>1.395.758,81</b>	<b>1.058.468,47</b>
<b>Jahresfehlbetrag vor Steuern</b>		<b>-17.386.054,88</b>	<b>-4.756.125,75</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	15.	0,00	0,00
<b>Jahresfehlbetrag</b>		<b>-17.386.054,88</b>	<b>-4.756.125,75</b>
Ergebnis je Anteil (nicht verwässert)	16.	-1,06	-0,31
Ergebnis je Anteil (verwässert)	16.	-1,06	-0,31

## Konzernkapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2006

	2006	2005
	EUR	EUR
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit:</b>		
Periodenergebnis	-17.386.054,88	-4.756.125,75
<b>Überleitung vom Periodenergebnis zum Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit:</b>		
Abschreibungen	364.245,40	410.678,20
Gewinn/Verlust aus Anlagenabgängen	8.419,74	212,00
Zinsaufwendungen und -erträge	-1.395.758,81	-1.058.468,47
Auflösung von Investitionszulagen	-24.433,20	-24.443,20
Auflösung des passiven Rechnungsabgrenzungspostens	0,00	-89.372,57
Aufwendungen aus Optionsplänen	1.115.100,16	843.359,40
<b>Veränderung des Vermögens und der Schulden, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind:</b>		
Langfristige Erstattungsansprüche aus der Übernahme von Entwicklungskosten	-4.525.846,10	-3.673.741,35
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	-877.370,28	-963.228,74
Rechnungsabgrenzungsposten und sonstige Vermögenswerte	402.141,68	-302.950,65
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	100.535,19	1.551.055,46
Rückstellungen	6.132.270,15	3.649.031,38
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	-259.874,57	-307.468,42
	-16.346.625,52	-4.721.462,71
Erhaltene Zinsen	1.604.929,79	976.762,22
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>-14.741.695,73</b>	<b>-3.744.700,49</b>
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit:</b>		
Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen und Sachanlagevermögen	-452.773,91	-447.811,26
Einzahlungen aus dem Verkauf von Gegenständen des immateriellen Anlagevermögens und Sachanlagevermögens	517,24	1.373.402,49
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>-452.256,67</b>	<b>925.591,23</b>
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit:</b>		
Kapitalerhöhung	1.000.000,00	5.750.000,00
Einzahlungen in die Kapitalrücklage	8.440.000,00	40.250.000,00
Auszahlungen für Kapitalbeschaffungskosten	-448.273,31	-4.648.864,78
Kreditaufnahme	6.720.000,00	0,00
Kapitalrückzahlung aufgrund der Abgeltung von Optionen	-1.192.493,32	-966.778,70
Gezahlte Zinsen	-423.499,04	0,00
Auszahlungen für Finanzierungsleasing	-83.542,00	-83.538,00
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>14.012.192,33</b>	<b>40.300.818,52</b>
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	-1.181.760,07	37.481.709,26
Finanzmittelbestand am Anfang des Geschäftsjahres	58.370.539,85	20.888.829,59
<b>Finanzmittelbestand am Ende der Periode</b>	<b>57.188.779,78</b>	<b>58.370.538,85</b>
<b>Zusammensetzung des Finanzmittelbestands am Ende der Periode:</b>		
Liquide Mittel	57.188.779,78	48.370.539,85
Schuldscheindarlehen	0,00	10.000.000,00
	<b>57.188.779,78</b>	<b>58.370.538,85</b>

## Konzerneigenkapitalspiegel für das Geschäftsjahr 2006

	Gezeichnetes Kapital EUR	Kapitalrücklage EUR	Verlustvortrag EUR	Eigenkapital EUR
<b>Stand zum 31. Dezember 2004</b>	<b>10.005.552,00</b>	<b>39.480.795,29</b>	<b>-34.174.373,72</b>	<b>15.311.973,57</b>
Ausgabe von Aktien	5.750.000,00	0,00	0,00	5.750.000,00
Einzahlung in die Kapitalrücklage	0,00	40.250.000,00	0,00	40.250.000,00
Kapitalbeschaffungskosten	0,00	-4.648.864,78	0,00	-4.648.864,78
Zusätzliche Kapitalrücklage aufgrund der				
Ausgabe von Optionen	0,00	843.359,40	0,00	843.359,40
Jahresfehlbetrag	0,00	0,00	-4.756.125,75	-4.756.125,75
<b>Stand zum 31. Dezember 2005</b>	<b>15.755.552,00</b>	<b>75.925.289,91</b>	<b>-38.930.499,47</b>	<b>52.750.342,44</b>
Ausgabe von Aktien	1.000.000,00	0,00	0,00	1.000.000,00
Einzahlung in die Kapitalrücklage	0,00	8.440.000,00	0,00	8.440.000,00
Kapitalbeschaffungskosten	0,00	-448.273,31	0,00	-448.273,31
Zusätzliche Kapitalrücklage aufgrund der				
Ausgabe von Optionen	0,00	1.115.100,16	0,00	1.115.100,16
Jahresfehlbetrag	0,00	0,00	-17.386.054,88	-17.386.054,88
<b>Stand zum 31. Dezember 2006</b>	<b>16.755.552,00</b>	<b>85.032.116,76</b>	<b>-56.316.554,35</b>	<b>45.471.114,41</b>

# Konzernanhang

PAION AG

# Konzernanhang für das Geschäftsjahr 2006

## Allgemeine Angaben

Der PAION Konzernabschluss umfasst die PAION AG als Mutterunternehmen mit eingetragendem Sitz in der Martinstraße 10–12, 52062 Aachen, Deutschland, und die im Wege der Vollkonsolidierung einbezogene 100 %-ige Tochtergesellschaft, PAION Deutschland GmbH, Aachen, Deutschland.

Die PAION AG agiert als Holding und erbringt verschiedene Dienstleistungen für die PAION Deutschland GmbH. Die in 2000 gegründete PAION Deutschland GmbH ist ein biopharmazeutisches Unternehmen, das auf dem Gebiet der Entwicklung und Vermarktung innovativer Arzneimittel zur Behandlung von Schlaganfällen und anderen thrombotischen Erkrankungen, für die es einen erheblichen, nicht gedeckten medizinischen Bedarf gibt, eine führende Rolle anstrebt.

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

Es ist vorgesehen, den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2006 sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2006 in der Sitzung des Aufsichtsrates am 16. März 2007 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. Alle vom International Accounting Standards Board (IASB), London, Großbritannien, herausgegebenen und zum Bilanzstichtag, dem 31. Dezember 2006, bereits in Kraft getretenen und von PAION angewendeten IFRS wurden von der Europäischen Kommission für die Anwendung in der EU übernommen. Die Vermögenswerte und Schulden werden in Übereinstimmung mit IFRS 1 nach denjenigen IFRS angesetzt und bewertet, die zum 31. Dezember 2006 verpflichtend zu beachten sind.

Die folgenden, bereits verabschiedeten Standards und Auslegungen werden ab dem Zeitpunkt ihres Inkrafttretens angewendet, sofern zu diesem Zeitpunkt eine Übernahme durch die Europäischen Kommission erfolgt ist:

- IFRS 7: Im August 2005 veröffentlichte der IASB IFRS 7 **Finanzinstrumente: Angaben**, der die Offenlegungsvorschriften zu Finanzinstrumenten neu regelt. IFRS 7 ist verpflichtend anzuwenden für Berichtsperioden, die am oder nach dem 1. Januar 2007 beginnen, und ersetzt die Offenlegungsvorschriften des IAS 32 **Finanzinstrumente: Angaben und Darstellung**.
- IAS 1: Im August 2005 veröffentlichte der IASB eine Änderung zu IAS 1 **Darstellung des Abschlusses**. Die Änderung regelt die Angabepflichten in Bezug auf die Ziele, Richtlinien und Verfahren für das Eigenkapitalmanagement. Die Regelungen sind für Berichtsperioden anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2007 beginnen.
- IFRS 8: Im November 2006 veröffentlichte das IASB IFRS 8 **Operative Segmente**. Dieser Standard ersetzt IAS 14 **Segmentberichterstattung** und passt die Standards des IASB an die U.S.-amerikanischen Vorschriften des SFAS 131 an. Im Allgemeinen müssen Finanzinformationen auf Basis der internen Steuerungskonzeption berichtet werden, die bei der Beurteilung der operativen Segmente verwendet wird (management approach). IFRS 8 ist verpflichtend anzuwenden für Berichtsperioden, die am oder nach dem 1. Januar 2009 beginnen.
- IFRIC 11: Im November 2006 veröffentlichte das IFRIC die Interpretation IFRIC 11 **Konzern- und unternehmenseigene Aktien**. Die Interpretation beantwortet die Frage, wie IFRS 2 **Aktienbasierte Vergütung** auf aktienbasierte Zahlungsvereinbarungen anzuwenden ist, die unternehmenseigene Eigenkapitalinstrumente oder Eigenkapitalinstrumente eines anderen Unternehmens desselben Konzerns beinhaltet. IFRIC 11 tritt für Geschäftsjahre in Kraft, die am oder nach dem 1. März 2007 beginnen.
- IFRIC 12: Im Dezember 2006 veröffentlichte das IFRIC die Interpretation IFRIC 12 **Dienstleistungskonzessionsvereinbarungen**. IFRIC 12 klärt die Anwendung der bestehenden IFRS durch den Betreiber der öffentlichen Dienstleistungs-

konzession bezüglich der übernommenen Verpflichtungen und der erhaltenen Rechte aus Dienstleistungskonzessionsvereinbarungen. IFRIC 12 ist für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2008 beginnen.

Die Anwendung dieser neuen bzw. geänderten Standards und Interpretationen wird im kommenden Konzernabschluss teilweise zu zusätzlichen Angabepflichten führen. Wesentliche Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PAION werden sich durch die Anwendung dieser Standards und Interpretationen voraussichtlich nicht ergeben.

Der Konzernabschluss wurde in Euro aufgestellt.

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.

Die im Vorjahr angewendeten Konsolidierungsgrundsätze sowie die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind unter Berücksichtigung der neuen bzw. geänderten Standards und Auslegungen beibehalten worden. Aus der Anwendung der neuen bzw. geänderten Standards und Auslegungen ergaben sich keine Auswirkungen.

## Konsolidierungsgrundsätze

Der Konzernabschluss umfasst die PAION AG und die Tochtergesellschaft, die PAION Deutschland GmbH. Die Abschlüsse der beiden in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen werden nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden aufgestellt. Forderungen und Verbindlichkeiten, Erträge und Aufwendungen sowie Zwischengewinne aus konzerninterne Geschäftsvorfällen werden eliminiert.

## Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

### Immaterielle Vermögensgegenstände

Entgeltlich erworbene immaterielle Vermögenswerte werden zu Anschaffungskosten angesetzt. Sie werden entsprechend ihrer jeweiligen Nutzungsdauer planmäßig linear abgeschrieben. Für Software wird eine Nutzungsdauer von drei 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 Leasingvertrages.

#### **Langfristige Erstattungsansprüche aus der Übernahme von Entwicklungskosten**

Die langfristigen Erstattungsansprüche aus der Übernahme von Entwicklungskosten gegenüber Lundbeck werden unter Anwendung eines Zinssatzes von 3,8% (Vorjahr: 2,9%) zum Barwert bilanziert. Der Ansatz dieser Ansprüche erfolgt gemäß IAS 37.53 **Rückstellungen, Eventualschulden und Eventualforderungen** aufgrund des unmittelbaren Zusammenhangs zu der als Rückstellung ausgewiesenen Rückzahlungsverpflichtung gegenüber Forest.

#### **Forderungen und sonstige Vermögenswerte**

Die Bilanzierung der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie der sonstigen Vermögenswerte erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten. Das im Vorjahr unter den sonstigen Vermögenswerten ausgewiesene Schuldschein-darlehen wurde als bis zur Endfälligkeit gehaltenes Finanzinstrument eingestuft und ebenfalls zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Forderungen, die auf ausländische Währungen lauten, werden zum Stichtagskurs umgerechnet. Währungskursgewinne oder -verluste werden ergebniswirksam erfasst.

#### **Liquide Mittel**

Die liquiden Mittel beinhalten Kassenbestände und Bankguthaben, die eine Restlaufzeit von bis zu drei Monaten aufweisen. Die liquiden Mittel sind mit den 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 zu fortgeführten Anschaffungskosten nach Maßgabe der Effektivzinsmethode 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**

Investitionszulagen, die im Zusammenhang mit der Anschaffung von Vermögenswerten gewährt werden, werden als Rechnungsabgrenzung in der Bilanz ausgewiesen. Die abgegrenzten Zulagen werden entsprechend der Abschreibungsdauer der zugrunde liegenden Vermögenswerte aufgelöst. Die Beträge aus der Auflösung werden von den Aufwendungen für Forschung und Entwicklung abgesetzt.

Ferner werden im Rahmen von abgeschlossenen Auslizenzierungsverträgen erhaltene und nicht rückzahlbare Vertragsabschlussgebühren als passive Rechnungsabgrenzung ausgewiesen, die bei Erreichen von Meilensteinen entsprechend ertragswirksam vereinnahmt werden.

**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 vollständig erfüllt wurden.

**Herstellungskosten des Umsatzes**

Von PAION gezahlte Entgelte für die Erlangung von Entwicklungs- und Vermarktungsrechten werden als Herstellungskosten des Umsatzes erfasst, sofern und soweit gleichzeitig aus einer Auslizenzierung Umsatzerlöse erzielt werden. Darüber hinaus enthalten die Herstellungskosten des Umsatzes weiterberechnete Entwicklungskosten.

**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 kumulativen Vorliegen bestimmter Voraussetzungen zu aktivieren. Diese Voraussetzungen sind derzeit nicht gegeben, so dass die Entwicklungsaufwendungen in der Periode, in der sie anfallen, ebenfalls als Aufwand erfasst werden.

**Öffentliche Zuschüsse**

Zuschüsse, die sich direkt auf Aufwendungen im Zusammenhang mit Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten beziehen, mindern innerhalb der Gewinn- und Verlustrechnung die Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen. Im Geschäftsjahr 2006 wurden keine öffentlichen Zuschüsse mit den Aufwendungen für Forschung und Entwicklung saldiert (Vorjahr: EUR 1,9 Mio.).

**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. Darüber hinaus werden auch latente Steuern auf Verlustvorträge angesetzt. Die Auswirkungen einer rechtskräftigen Änderung der Steuersätze auf den Bilanzansatz latenter Steuern werden in dem Jahr erfasst, in dem die Änderung rechtskräftig beschlossen wird. 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 Abschlussstichtag zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Aufwendungen werden über den Erdienungszeitraum als Personalaufwand erfasst. Der beizulegende Zeitwert wird sowohl bei Aktioptionen als auch bei Stock Appreciation Rights mit international anerkannten Bewertungsverfahren ermittelt.

## Auslizenzierungsverträge

### I. Lizenzvertrag mit Forest Laboratories Ireland Limited, Clonshaugh, Irland

Am 30. Juni 2004 schloss die PAION Deutschland GmbH mit Forest Laboratories Ireland Limited, Clonshaugh, Irland („Forest“), einer Tochtergesellschaft der Forest Laboratories, Inc., New York City, New York, USA, einen Lizenzvertrag ab. Mit diesem Vertrag wird Forest eine Exklusivlizenz für Desmoteplase für den US-amerikanischen und kanadischen Markt erteilt. Der Vertrag basiert auf der Annahme, dass die USA und Kanada einerseits und Europa und Japan andererseits jeweils 50 % des Weltmarktes für Desmoteplase darstellen. Forest hat sich im Gegenzug dazu verpflichtet, eine Vorabzahlung und Meilensteinzahlungen in Höhe von insgesamt USD 62 Mio. zu leisten, wovon in 2004 bereits USD 22 Mio. gezahlt wurden, und im Wesentlichen die Kosten der gemeinsam durchgeführten klinischen Entwicklung von Desmoteplase für die Behandlung von Schlaganfällen zunächst zu übernehmen. PAION wird, wenn für Desmoteplase in Europa und/oder Japan eine Marktzulassung erteilt wird, bis zu 50 % (35 % für das Marktgebiet Europa und 15 % für Japan) der direkt oder indirekt von Forest übernommenen Kosten zuzüglich einer Prämie von 20 % sowie Zinsen auf die zu erstattenden Kosten zurückzahlen. PAION hat das Recht, diese Rückzahlungsverpflichtung gegenüber Forest mit zukünftigen Lizenzeinnahmen von Forest zu verrechnen.

Wird Desmoteplase von der amerikanischen Zulassungsbehörde Food and Drug Administration (FDA) zugelassen, ist Forest verpflichtet, alle wirtschaftlich sachgerechten Maßnahmen zu ergreifen, um das Medikament in den USA und in Kanada zu vermarkten. PAION wird auf Basis des mit Desmoteplase auf dem US-amerikanischen und kanadischen Markt erzielten Nettoumsatzes Lizenzeinnahmen erhalten. Diese Lizenzeinnahmen werden netto, d.h. nach Abzug der Lizenzgebühren, die PAION selber an den ursprünglichen Lizenzgeber, Schering, abführen muss, im zweistelligen Prozentbereich liegen.

Bei Eintritt von vertraglich definierten Ereignissen bis zur Zulassung von Desmoteplase in der Indikation Schlaganfall in den USA muss Forest zukünftig noch Meilensteinzahlungen in Höhe von USD 40 Mio. leisten.

### 2. Lizenzvertrag mit H. Lundbeck A/S, Valby-Kopenhagen, Dänemark

Am 11. Juli 2005 schloss die PAION Deutschland GmbH mit Lundbeck eine Lizenzvereinbarung zur weiteren Entwicklung und Vermarktung von Desmoteplase ab. Mit dieser Vereinbarung erhält Lundbeck eine Exklusivlizenz für die Entwicklung und Vermarktung von Desmoteplase für den europäischen und japanischen Markt sowie für alle weiteren Länder außer den USA und Kanada, die bereits an Forest auslizenziert wurden. Für wesentliche Länder in Europa hat PAION Optionen zur gemeinsamen Vermarktung. Lundbeck verpflichtet sich im Rahmen dieser Vereinbarung zu folgenden Leistungen:

- Übernahme eines Teils der aufgelaufenen und zukünftigen Entwicklungskosten, wozu unter anderem die gegenüber Forest im Falle der Zulassung von Desmoteplase in Europa und/oder Japan entstehenden Rückzahlungsverpflichtungen von mittelbar und unmittelbar von Forest getragenen Entwicklungskosten gehören
- Einmalige Zahlung für den Zugang zu PAIONs Know-how
- Meilensteinzahlungen bis zur Zulassung
- Zahlung von umsatzabhängigen Lizenzgebühren bzw. Ergebnisbeteiligungen

Mit Unterzeichnung des Vertrages leistete Lundbeck eine einmalige, nicht rückzahlbare Zahlung für den Zugang zu PAIONs Know-how in Höhe von EUR 15 Mio.. Die Meilensteinzahlungen werden im Rahmen der weiteren Entwicklung von Desmoteplase in der Indikation des ischämischen Schlaganfalls bis zur Zulassung fällig und belaufen sich auf bis zu EUR 50 Mio.. Die Gesamthöhe der von Lundbeck zu leistenden Meilensteinzahlungen reduziert sich je nach Anzahl der Länder, für die PAION seine Optionen zur gemeinsamen Vermarktung ausübt.

PAION wird in den Ländern, in denen Lundbeck volle Marktexklusivität hat, nach Abzug der Lizenzgebühren, die PAION selber an den ursprünglichen Lizenzgeber Schering Aktiengesellschaft, Berlin, abführen muss, umsatzabhängige Lizenzgebühren im zweistelligen Prozentbereich erhalten.

In Ländern mit gemeinsamer Vermarktung erhält PAION bei entsprechender Optionsausübung eine 50 %-ige Ergebnisbeteiligung. In diesem Fall hat PAION die Hälfte der auf diese Länder entfallende Rückzahlungsverpflichtung gegenüber Forest zu tragen, was gleichzeitig zu einer entsprechenden Reduzierung der Erstattungsansprüche gegenüber Lundbeck aus der Übernahme von Entwicklungskosten führt. PAION hat die Entscheidung zur Optionsausübung bis zum Ende der klinischen Entwicklung zu treffen.

### 3. Bilanzierung der im Zusammenhang mit der Entwicklung von Desmoteplase anfallenden Aufwendungen

Die Entwicklung von Desmoteplase wird durch die mit Forest und Lundbeck abgeschlossenen Kooperationsverträge nun durch drei Unternehmen gemeinsam durchgeführt und finanziert. Die Beteiligung an den einzelnen Entwicklungsschritten und deren Finanzierung ist unterschiedlich zwischen PAION und den Partnern aufgeteilt. Im Folgenden wird die Bilanzierung der sich für PAION aus den getroffenen Vereinbarungen ergebenden Ansprüche und Verpflichtungen dargestellt.

Die von Forest zu erstattenden, unmittelbar bei PAION angefallenen Entwicklungskosten werden als Umsatz erfasst. Für die im Falle der Marktzulassung entstehende Rückzahlungsverpflichtung, die sich aus den von Forest erstatteten Entwicklungskosten ergibt, bildet PAION eine Rückstellung, indem die Umsätze um 50 % der erstatteten Kosten reduziert werden. Die Umsätze in einer bestimmten Berichtsperiode enthalten somit tatsächlich nur etwa 50 % der im Zusammenhang mit Desmoteplase angefallenen und an Forest in Rechnung gestellten Entwicklungskosten. Als Herstellungskosten des Umsatzes werden 50 % der Forest in Rechnung gestellten Entwicklungskosten erfasst.

Für die entsprechende, potenzielle Rückzahlungsverpflichtung, die sich aus den direkt bei Forest angefallenen Entwicklungskosten ergibt, wird ebenfalls eine Rückstellung gebildet. Hierbei wird der Barwert von 50 % der bei Forest direkt angefallenen Kosten berücksichtigt. Diese Rückstellungsbildung führt zu einer entsprechenden Erhöhung der von

PAION ausgewiesenen Forschungs- und Entwicklungskosten. Die zusätzliche Prämie von 20 % auf die Rückzahlungsverpflichtung wird durch die Bildung einer Rückstellung in entsprechender Höhe und einer Erhöhung der Forschungs- und Entwicklungskosten berücksichtigt.

Bei der bilanziellen Behandlung der Ansprüche gegenüber Lundbeck resultierend aus der Übernahme von Entwicklungskosten sind nun die folgenden zwei Kostenkategorien zu unterscheiden:

1. Entwicklungskosten, die unmittelbar bei PAION angefallen sind aber nicht an Forest weiterberechnet werden, sondern von Lundbeck zu erstatten sind,
2. Entwicklungskosten aus der Rückzahlungsverpflichtung gegenüber Forest
  - a) Entwicklungskosten, die unmittelbar bei PAION angefallen sind und an Forest weiterberechnet wurden,
  - b) Entwicklungskosten, die unmittelbar bei Forest angefallen sind.

Die Erstattungsansprüche gegenüber Lundbeck resultierend aus der **Kostenkategorie 1** werden als Umsatz erfasst, während die entsprechenden Entwicklungskosten als Herstellungskosten des Umsatzes erfasst werden. Hierbei handelt es sich im Wesentlichen um laufende Produktionsentwicklungskosten. Diese sofort fälligen Ansprüche gegenüber Lundbeck werden als Forderungen aus Lieferungen und Leistungen bilanziert.

Die Erstattungsansprüche gegenüber Lundbeck resultierend aus der **Kostenkategorie 2a** werden als Umsatz erfasst, während die entsprechenden Entwicklungskosten als Herstellungskosten des Umsatzes erfasst werden. PAIONs Erstattungsanspruch gegenüber Lundbeck resultierend aus der **Kostenkategorie 2b** wird ertragswirksam durch eine Saldierung mit den entsprechenden Entwicklungskosten erfasst. Die auf die beiden Kostenkategorien 2a und 2b anfallende und an Forest zu zahlende Prämie in Höhe von 20 % wird ebenfalls von Lundbeck erstattet. Dieser Anspruch wird ertragswirksam durch eine Saldierung mit den entsprechenden Entwicklungskosten erfasst.

Die Höhe der sich aus den Kostenkategorien 2a und 2b ergebenden Erstattungsansprüche gegenüber Lundbeck ist abhängig davon, in welchem Umfang PAION von den Optionen über eine gemeinsame Vermarktung Gebrauch macht. Die derzeitige Bilanzierung basiert auf der Annahme, dass PAION sämtliche Optionen ausübt und somit lediglich der geringste Erstattungsanspruch gegenüber Lundbeck erfasst wird. Sollte PAION ihre Optionen zur gemeinsamen Vermarktung nicht ausüben, besteht ein Anspruch auf Kostenerstattung gegenüber Lundbeck in Höhe der gesamten Rückzahlungsverpflichtung gegenüber Forest.

Die Erstattungsansprüche gegenüber Lundbeck, die sich auf die Kostenkategorien 2a und 2b beziehen, sind erst zum Zeitpunkt der Zulassung von Desmoteplase in Europa und/oder Japan fällig. Da die Fälligkeit mehr als 1 Jahr beträgt, werden diese Erstattungsansprüche zum Barwert als langfristiger Vermögenswert in der Bilanz ausgewiesen. In der Konzernkapitalflussrechnung werden die Veränderungen dieser langfristigen Erstattungsansprüche aufgrund ihres operativen Charakters dem Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit zugeordnet. Der Ausweis erfolgt somit korrespondierend zu den Veränderungen der langfristigen Rückzahlungsverpflichtung gegenüber Forest, die ebenfalls im Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit dargestellt werden.

In Bezug auf die Auswirkungen dieser beiden Lizenzverträge auf den Konzernabschluss wird auf die weiteren Ausführungen zu den jeweiligen Posten in der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung verwiesen. Zum 31. Dezember 2006 beliefen sich die langfristigen Erstattungsansprüche aus der Übernahme von Entwicklungskosten gegenüber Lundbeck auf EUR 8,0 Mio. (Vorjahr: EUR 3,7 Mio.) und die Rückzahlungsverpflichtung gegenüber Forest auf EUR 10,6 Mio. (Vorjahr: EUR 4,9 Mio.).

Im August 2006 haben PAION und Lundbeck eine Vereinbarung über die Durchführung einer zweiten Phase III-Studie mit Desmoteplase geschlossen. Im Rahmen dieser Vereinbarung hat PAION sich bereit erklärt, einen wesentlich Teil der Finanzierung der Studie zu übernehmen. Unter bestimmten Bedingungen kann es zukünftig zu einer ganzen oder teilweisen Erstattung der von PAION getragenen Kosten

durch Lundbeck und/oder Forest kommen. Diese möglichen Erstattungsansprüche stellen Eventualforderungen dar, die gemäß IAS 37.31 **Rückstellungen, Eventualschulden und Eventualforderungen** nicht bilanziert werden dürfen.

## Erläuterungen zur Konzernbilanz

### I. Immaterielle Vermögensgegenstände

Die immateriellen Vermögensgegenstände entwickelten sich wie folgt:

in EUR	Gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte
<b>Anschaffungskosten</b>	
01.01.2005	2.275.593,44
Zugänge	93.384,56
Abgänge	1.538.423,00
31.12.2005	830.555,00
Zugänge	84.749,82
Abgänge	61.642,05
31.12.2006	853.662,77
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>	
01.01.2005	336.124,40
Zugänge	146.447,50
Abgänge	166.220,51
31.12.2005	316.351,39
Zugänge	74.703,50
Abgänge	61.638,56
31.12.2006	329.416,33
<b>Buchwerte 31.12.2005</b>	<b>514.203,61</b>
<b>Buchwerte 31.12.2006</b>	<b>524.246,44</b>

Die Zugänge im Geschäftsjahr 2006 betreffen im Wesentlichen entgeltlich erworbene Softwarelizenzen. Im Vorjahr wurden die aktivierten weltweiten Entwicklungs- und Vermarktungsrechte für Desmoteplase aufgrund der Auslizenzierung an Lundbeck weiter anteilig reduziert und unter Berücksichtigung der aufgelaufenen Abschreibungen in Höhe von EUR 1,4 Mio. als Aufwand erfasst. Die immateriellen Vermögensgegenstände

enthalten zum 31. Dezember 2006 im Wesentlichen den noch verbleibenden Anteil an den Entwicklungs- und Vermarktungsrechten für Desmoteplase in Höhe von EUR 0,4 Mio.

## 2. Sachanlagen

Die Sachanlagen entwickelten sich wie folgt:

in EUR	Technische Anlagen und Maschinen	Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	Summe
<b>Anschaffungskosten</b>				
01.01.2005	660.198,72	1.471.015,84	0,00	2.131.214,56
Zugänge	142.525,86	142.612,06	69.287,79	354.425,71
Abgänge	0,00	97.747,07	0,00	97.747,07
31.12.2005	802.724,58	1.515.880,83	69.287,79	2.387.893,20
Zugänge	110.908,27	170.858,16	86.257,66	368.024,09
Abgänge	157.007,28	88.161,32	0,00	245.168,60
Umbuchung	0,00	94.845,45	-94.845,45	0,00
31.12.2006	756.625,57	1.693.423,12	60.700,00	2.510.748,69
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>				
01.01.2005	272.147,68	853.527,66	0,00	1.125.675,34
Zugänge	94.171,00	170.059,70	0,00	264.230,70
Abgänge	0,00	96.336,06	0,00	96.336,06
31.12.2005	366.318,68	927.251,30	0,00	1.293.569,98
Zugänge	128.509,00	161.032,90	0,00	289.541,90
Abgänge	156.987,28	79.247,83	0,00	236.235,11
31.12.2006	337.840,40	1.009.036,37	0,00	1.346.876,77
<b>Buchwerte 31.12.2005</b>	<b>436.405,90</b>	<b>588.629,53</b>	<b>69.287,79</b>	<b>1.094.323,22</b>
<b>Buchwerte 31.12.2006</b>	<b>418.785,17</b>	<b>684.386,75</b>	<b>60.700,00</b>	<b>1.163.871,92</b>

Die geleisteten Anzahlungen und Anlagen in Bau betreffen im Wesentlichen Mietereinbauten.

Vermögenswerte, die im Wege von Finanzierungsleasingverträgen angeschafft wurden, sind in den bilanzierten Sachanlagen mit TEUR 198 (Vorjahr: TEUR 273) enthalten; ihr Bruttowert zum Stichtag beträgt TEUR 393 (Vorjahr: TEUR 393) und betrifft im Wesentlichen ein Bioprocess-System zur Produktion von Desmoteplase.

### 3. Langfristige Erstattungsansprüche aus der Übernahme von Entwicklungskosten

Die langfristigen Erstattungsansprüche aus der Übernahme von Entwicklungskosten bestehen gegen Lundbeck und sind zum Zeitpunkt der Zulassung von Desmoteplase in Europa und/oder Japan fällig.

### 4. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen betreffen Erstattungsansprüche in Bezug auf Entwicklungskosten für Desmoteplase, die sich aus den Lizenzverträgen mit Forest und Lundbeck ergeben.

### 5. Aktiver Rechnungsabgrenzungsposten und sonstige Vermögenswerte

Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten und die sonstigen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen Umsatzsteuererstattungsansprüche in Höhe von TEUR 385 (Vorjahr: TEUR 620), abgegrenzte Zinsansprüche in Höhe von TEUR 187 (Vorjahr: TEUR 97), Rechnungsabgrenzungen für vorausgezahlte Versicherungsbeiträge und Mieten (TEUR 182, Vorjahr: TEUR 199) sowie Kapitalertragsteuer in Höhe von TEUR 36 (Vorjahr: TEUR 132). Im Vorjahreswert war ein zur kurzfristigen Kapitalanlage gehaltenes Schulscheindarlehen über TEUR 10.000 enthalten, welches im Januar 2006 wieder vereinnahmt wurde.

## 6. Liquide Mittel

Die liquiden Mittel beinhalten Kassenbestände und Bankguthaben mit einer Fälligkeit von weniger als drei Monaten, ausgehend vom Anlagezeitpunkt.

## 7. Eigenkapital

### Kapitalerhöhung

Mit Datum vom 5. April 2006 hat der Vorstand der PAION AG mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, in teilweiser Ausnutzung des „Genehmigten Kapitals 2004“ das Grundkapital durch die Ausgabe von 1.000.000 Stück auf den Inhaber lautender Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 zu erhöhen. Das Grundkapital stieg damit von EUR 15.755.552 um EUR 1.000.000 auf EUR 16.755.552. Mit Datum vom 5. April 2006 hat der Aufsichtsrat entsprechend der ihm von der Hauptversammlung übertragenen Befugnis eine Satzungsänderung hinsichtlich dieser Kapitalerhöhung in Höhe von EUR 1.000.000,00 beschlossen. Die neuen Aktien wurden im Rahmen einer Privatplatzierung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu einem Preis von EUR 9,44 je Aktie an US-amerikanische und europäische institutionelle Investoren ausgegeben. Im Rahmen der Kapitalerhöhung konnte PAION einen Mittelzufluss von EUR 9.440.000 erzielen. Hiervon wurde ein Betrag in Höhe von EUR 1.000.000 in das gezeichnete Kapital und der verbleibende Betrag in Höhe von EUR 8.440.000 in die Kapitalrücklage eingestellt. Die Eintragung der Kapitalerhöhung im Handelsregister erfolgte am 13. April 2006 und die Zulassung der Aktien zum Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse am 24. April 2006.

In Verbindung mit dieser Kapitalerhöhung sind Kosten in Höhe von TEUR 448 angefallen, die mit der Kapitalrücklage verrechnet wurden. Die Verrechnung erfolgte in voller Höhe ohne Berücksichtigung von Ertragsteuern, da kein unmittelbarer Steuervorteil entstanden ist. Hierzu wird auch auf die Ausführungen im Abschnitt „Erläuterungen zur Konzerngewinn- und Verlustrechnung“ unter „15. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag/Latente Steuern“ verwiesen.

Das Grundkapital beträgt somit zum 31. Dezember 2006 EUR 16.755.552,00 und ist eingeteilt in 16.755.552 Aktien ohne Nennbetrag (Stückaktien). Die Kapitalrücklage beläuft sich zum 31. Dezember 2006 auf EUR 85.032.117.

### Genehmigtes und Bedingtes Kapital

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 10. Mai 2006 ist der Vorstand ermächtigt worden, in der Zeit bis zum 10. Mai 2011 das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrfach um bis zu insgesamt EUR 7.850.000,00 durch Ausgabe von bis zu 7.850.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital I). Das „Genehmigte Kapital I“ steht noch vollständig zur Ausgabe zur Verfügung. Die Hauptversammlung hat am 10. Mai 2006 darüber hinaus beschlossen, das noch nicht ausgenutzte „Genehmigte Kapital 2004“ aufzuheben.

Ferner wurde der Vorstand durch Hauptversammlungsbeschluss vom 10. Mai 2006 ermächtigt, bis zum 10. Mai 2011 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber und/oder auf den Namen lautende Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen im Gesamtbetrag von bis zu EUR 63.000.000,00 mit einer Laufzeit von längstens 20 Jahren zu begeben und den Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen Wandel-

lungs- bzw. Optionsrechte auf neue Aktien der PAION AG mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von bis zu insgesamt EUR 6.300.000,00 zu gewähren (Bedingtes Kapital I). Das „Bedingte Kapital I“ wurde bisher nicht in Anspruch genommen. Die Hauptversammlung hat am 10. Mai 2006 darüber hinaus beschlossen, das „Bedingte Kapital 2004 I“ aufzuheben.

In der Hauptversammlung am 30. Dezember 2004 wurde beschlossen, das Grundkapital der PAION AG um bis zu insgesamt EUR 1.000.000,00 durch Ausgabe von bis zu insgesamt 1.000.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt zu erhöhen (Bedingtes Kapital 2004 II). 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. Zur weiteren Bedienung des Aktienoptionsprogramms 2005 wurde auf der Hauptversammlung am 26. August 2005 das Grundkapital der PAION AG um weitere bis zu EUR 110.000,00 durch Ausgabe von insgesamt bis zu 110.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital III).

## 8. Rückstellungen

Die Rückstellungen haben sich wie folgt entwickelt:

in TEUR	31. Dez. 2005	Inanspruchnahme	Auflösung	Zuführung	31. Dez. 2006
Erstattungsverpflichtung gegenüber Forest	4.866	0	0	5.744	10.610
Prämien/Tantieme	236	235	0	373	374
Übrige	71	0	0	4	75
	<b>5.173</b>	<b>235</b>	<b>0</b>	<b>6.121</b>	<b>11.059</b>

Die Rückstellung für die Erstattungsverpflichtung gegenüber Forest betrifft die im Falle der Marktzulassung von Desmoteplase in Europa und/oder Japan entstehende Erstattungsverpflichtung von 50 % (35 % für Europa und 15 % für Japan) der von Forest indirekt und direkt getragenen Entwicklungskosten und einer Prämie von 20 % auf diese Kosten. Die gebildete Rückstellung wird in der Bilanz unter der Position „langfristiges Fremdkapital“ ausgewiesen. Zu weiteren Erläuterungen hierzu wird auf die Ausführungen unter „Auslizenzierungsverträge“ verwiesen.

Die im Vorjahr als Rückstellungen ausgewiesenen Verpflichtungen aus Jahresabschluss- und Prüfungskosten, Berufsgenossenschaftsbeiträgen und Beratungskosten werden zum Bilanzstichtag als Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen dargestellt. Der für diese Verpflichtungen zu berücksichtigende Betrag beläuft sich zum 31. Dezember 2006 auf TEUR 248 (Vorjahr: TEUR 152). Zur Erhöhung der Klarheit wurden die Vorjahreswerte in der Konzernbilanz entsprechend angepasst.

## 9. 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 weist eine feste Verzinsung von 8,333 % p.a. auf und unterliegt somit grundsätzlich keinem Zinsänderungsrisiko. Der Effektivzinssatz beträgt 9,11 % p.a.. Die Zinszahlungen sind quartalsweise fällig.

## 10. Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing

Verpflichtungen aus Leasingverträgen werden als Verbindlichkeiten bilanziert, wenn der zugrunde liegende Vermögensgegenstand aktiviert wird (Finanzierungsleasing). Die Verbindlichkeiten werden mit dem Barwert angesetzt. In den nächsten Jahren sind Leasingzahlungen in Höhe von TEUR 219 (Vorjahr: TEUR 303) an Leasinggeber zu leisten. Hierin sind Zinsen in Höhe von TEUR 12 (Vorjahr: TEUR 22) enthalten. Die Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing stellen sich entsprechend der Fälligkeiten wie folgt dar:

in TEUR	Leasingzahlungen	Enthaltener Zinsanteil	Leasingverbindlichkeit
2007	81	7	74
2008	75	4	71
2009	63	1	62
	<b>219</b>	<b>12</b>	<b>207</b>

## 11. Passiver Rechnungsabgrenzungsposten

Der passive Rechnungsabgrenzungsposten beinhaltet eine nicht rückzahlbare Vertragsabschlussgebühr, die bei Abschluss des Lizenzvertrages mit Forest fällig wurde. Die Vertragsabschlussgebühr wird bei Erreichen der entsprechenden Meilensteine ertragswirksam vereinnahmt. Zum 31. Dezember 2006 beträgt der noch nicht ertragswirksam vereinnahmte Anteil der Vertragsabschlussgebühr TEUR 1.669 und wird in der Bilanz unter der Position „langfristiges Fremdkapital“ ausgewiesen.

Darüber hinaus beinhaltet der passive Rechnungsabgrenzungsposten eine Investitionszulage, die PAION vom Bundesministerium für Bildung und Forschung erhalten hat. Die abgegrenzten Zulagen werden entsprechend der Abschreibungsdauer der zu Grunde liegenden Vermögenswerte aufgelöst. Die Beträge aus der Auflösung werden von den For-

schungs- und Entwicklungskosten abgesetzt. Der Anteil der Zulagen, der erst nach 12 Monaten zu vereinnahmen ist, wird unter den langfristigen Fremdkapital ausgewiesen (TEUR 52; Vorjahr: TEUR 76)

## 12. Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten beinhalten folgende Positionen:

	31. Dez. 2006	31. Dez. 2005
	TEUR	TEUR
Urlaubsansprüche	166	167
Lohnsteuer	145	118
Verpflichtung aus der Ablösung eines Beteiligungsprogramms	0	1.200
Verpflichtung aus einer Mietaufhebungsvereinbarung	0	130
Sozialversicherung	0	62
Sonstige	6	92
	<b>317</b>	<b>1.769</b>

Die in der Vergangenheit als abgegrenzte Verbindlichkeiten ausgewiesenen Verpflichtungen aus ausstehenden Urlaubsansprüchen wurden zum Bilanzstichtag in die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten umgegliedert (TEUR 166; Vorjahr: TEUR 167). Zur Erhöhung der Klarheit wurde der Vorjahreswert in der Konzernbilanz entsprechend angepasst.

## Erläuterungen zur Konzerngewinn- und Verlustrechnung

### 13. Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse des Geschäftsjahres 2006 in Höhe von TEUR 10.459 resultieren ausschließlich aus der Erstattung von Entwicklungskosten durch die beiden Kooperationspartner. Im Vorjahr beinhalten die Umsatzerlöse eine Zahlung von Lundbeck für den Zugang zu PAIONS Know-how in Höhe von TEUR 15.000 sowie Erstattungen von Entwicklungskosten durch Forest und Lundbeck in Höhe von TEUR 3.707. Daneben wurde im Vorjahr eine anteilige Auflösung der von Forest gezahlten Vertragsabschlussgebühr umsatzwirksam erfasst (TEUR 89).

### 14. Sonstige Erträge (Aufwendungen), saldiert

Diese Position beinhaltet im Wesentlichen Erträge aus ausgebuchten Verbindlichkeiten (TEUR 82) sowie weitere kleinere Effekte, die keinem bestimmten Funktionsbereich zugeordnet werden konnten.

### 15. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag/ Latente Steuern

Seit der Gründung der PAION Deutschland GmbH in 2000 bis einschließlich dem Geschäftsjahr 2006 sind auf steuerlicher Basis jeweils Verluste angefallen. Zum 31. Dezember 2006 belaufen sich die steuerlichen Verlustvorträge auf rund EUR 60 Mio. (Vorjahr: EUR 43 Mio.). Aufgrund der derzeitigen deutschen Steuergesetzgebung können diese Verlustvorträge ohne zeitliche Begrenzung vorgetragen und zur Verrechnung mit künftigen Einkünften genutzt werden. Die Änderungen der Gesellschafterstruktur der PAION Deutschland GmbH und die in diesem Zusammenhang durchgeführten Kapitalerhöhungen in den vergangenen Jahren könnten jedoch nach geltendem Steuerrecht die Höhe der Verlustvorträge einschränken.

Der zusammengefasste Ertragsteuersatz für das Geschäftsjahr 2006 beläuft sich unverändert zum Vorjahr auf

39,77%, bestehend aus der Körperschaftsteuer mit einem Steuersatz von 25,0 % und dem Solidaritätszuschlag, der in Höhe von 5,5 % auf die Körperschaftsteuer erhoben wird, sowie der Gewerbeertragsteuer mit einem Hebesatz von 445 %. Bei Anwendung des zusammengefassten Ertragssteuersatz ergeben sich für die steuerlichen Verlustvorträge zum 31. Dezember 2006 aktive latente Steuern in Höhe von EUR 24 Mio. (Vorjahr: EUR 17 Mio.). Vermögensunterschiede zwischen dem steuerlichen Ansatz und dem Wertansatz nach IFRS führen zum 31. Dezember 2006 zu aktiven latenten Steuern in Höhe von TEUR 325 (Vorjahr: TEUR 284).

In den folgenden Jahren wird mit weiteren Verlusten gerechnet, so dass die Realisierbarkeit der aktiven latenten Steuern noch als nicht wahrscheinlich anzusehen ist. In Übereinstimmung mit IAS 12.34 **Ertragsteuern** wurden die aktiven latenten Steuern daher nicht angesetzt.

Im Geschäftsjahr 2006 sowie im Vorjahr sind Kosten, die unmittelbar mit Kapitalerhöhungen im Zusammenhang standen, erfolgsneutral mit der Kapitalrücklage verrechnet worden. Aufgrund der Verlustsituation sowie der Nicht-Aktivierung sämtlicher aktiver latenter Steuern werden diese Kosten der Kapitalbeschaffung ohne Berücksichtigung von Ertragsteuern mit der Kapitalrücklage verrechnet.

Eine Abstimmung zwischen den erwarteten Steuern und den tatsächlichen Steuern vom Einkommen und vom Ertrag stellt sich unter Berücksichtigung des Steuersatzes von 39,77% wie folgt dar:

	2006	2005
	TEUR	TEUR
Jahresergebnis	-17.386	-4.756
Erwarteter Steueraufwand (+)		
/-ertrag (-)	-6.914	-1.891
Nichtansatz latenter Steuern		
auf temporäre Differenzen	35	115
Nichtansatz latenter Steuern auf Steuer-		
verluste des laufenden Jahres	6.586	2.942
Kosten im Zusammenhang		
mit Kapitalerhöhungen	-178	-1.534
Aufwendungen aus Aktienoptionen	443	335
Übrige	28	33
<b>Tatsächlicher Steueraufwand</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 16. 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 zugrundezulegende gewichtete durchschnittliche Anzahl an Stammaktien ergibt sich wie folgt:

	2006	2005
Stand der ausgegebenen		
Aktien am 1. Januar	15.755.552	10.005.552
Kapitalerhöhung im Februar 2005	0	5.118.055
Kapitalerhöhung im April 2006	716.667	0
<b>Gewichtete durchschnittliche</b>		
<b>Anzahl Stammaktien</b>	<b>16.472.219</b>	<b>15.123.607</b>

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

	2006	2005
<b>Jahresergebnis in EUR</b>	<b>-17.386.054,88</b>	<b>-4.756.125,75</b>
Gewichtete durchschnittliche Anzahl Stammaktien für das unverwässerte Ergebnis je Aktie	16.472.219	15.123.607
Gewichtete durchschnittliche Anzahl Stammaktien für das verwässerte Ergebnis je Aktie	16.472.219	15.123.607
<b>Ergebnis je Aktien (in EUR):</b>		
<b>Unverwässert</b>	<b>-1,06</b>	<b>-0,31</b>
<b>Verwässert</b>	<b>-1,06</b>	<b>-0,31</b>

Die ausstehenden Aktienoptionen führten im Geschäftsjahr und auch im Vorjahr zu keiner Verwässerung des Ergebnisses je Aktie.

## 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 operativer, Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden. Der in der Konzernkapitalflussrechnung ausgewiesene Finanzmittelbestand beinhaltet bare Mittel und Bankguthaben 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. Das Aktienoptionsprogramm sieht vor, dass von den insgesamt 1.102.888 Aktienoptionen 496.300 Aktienoptionen an die Vorstände und 606.588 Aktienoptionen an Mitarbeiter ausgegeben werden dürfen. Eine Aktienoption berechtigt zum Bezug einer Aktie aus dem hierfür geschaffenen „Bedingten Kapital 2004 II“ und „Bedingten Kapital III“. Die Aktienoptionen haben eine Laufzeit von 10 Jahren und können erst nach Ablauf einer Wartezeit ausgeübt werden. Die Wartezeit beginnt mit dem Ausgabebetrag und endet für 50 % der ausgegebenen Aktienoptionen nach Ablauf von 2 Jahren nach dem Ausgabebetrag; für jeweils 25 % der ausgegebenen Aktienoptionen endet die Wartezeit nach Ablauf von 3 bzw. 4 Jahren nach dem Ausgabebetrag. 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 Ansprüche auf Aktienoptionen:

	Aktienoptionen in Stück	Gewichteter durchschnittlicher Ausübungspreis in EUR
<b>Ausstehende Aktienoptionen I.1.2005</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
Gewährt	949.305	8,00
Verfallen	58.078	8,00
<b>Ausstehende Aktienoptionen 31.12.2005</b>	<b>891.227</b>	<b>8,00</b>
Gewährt	11.615	9,55
Verfallen	30.926	8,00
<b>Ausstehende Aktienoptionen 31.12.2006</b>	<b>871.916</b>	<b>8,02</b>

Aufgrund der noch nicht abgelaufenen Wartezeiten konnten in 2006 keine der zum 31. Dezember 2006 ausstehenden Aktienoptionen ausgeübt werden. Der gewichtete Durchschnitt der restlichen Laufzeit dieser Aktienoptionen beträgt zum Bilanzstichtag 8,2 Jahre. Die Ausübungspreise der ausstehenden Aktienoptionen reichen von EUR 8,00 bis EUR 9,55.

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 nun über die Wartezeit von 2 bis 4 Jahren erfolgswirksam als Personalaufwand erfasst. Die Berechnung der Zeitwerte der im Geschäftsjahr 2006 gewährten Aktienoptionen erfolgte auf Basis eines Ausübungspreises von EUR 9,55 je Option und einem aktuellen Aktienkurs am Tag der Ausgabe von EUR 9,85. Als Laufzeit der Optionen bis zur Ausübung wurde eine Spanne von 3 bis 5 Jahren zugrundegelegt. Je nach Laufzeit wurde ein risikoloser Zinssatz von 3,5 % bis 4,5 % berücksichtigt. Die erwartete Volatilität wurde mit 27,81 % angenommen. Hierbei handelt es sich um eine gewichtete Volatilität, die zum einen die für PAION zur Verfügung stehende Volatilität berücksichtigt und zum anderen die Volatilität von drei Börsenindizes. Dividenden wurden nicht berücksichtigt. Ferner wurde eine

jährliche Mitarbeiterfluktuation von 7,5 % angenommen. Basierend auf diesen Parametern und Annahmen ergaben sich in Abhängigkeit der zugrundegelegten Laufzeit Zeitwerte für die gewährten Aktienoptionen von EUR 2,41 bis EUR 3,28. Im Geschäftsjahr 2006 wurde für die gewährten Aktienoptionen ein Personalaufwand in Höhe von TEUR 1.115 erfasst und gleichzeitig die Kapitalrücklage entsprechend erhöht.

**Mitarbeiterbeteiligungsprogramm 2006**

Der Vorstand der PAION AG hat mit Zustimmung des Aufsichtsrates ein Mitarbeiterbeteiligungsprogramm aufgelegt, das die Gewährung von aktienkursbasierten Vergütungsinstrumenten (sog. Stock Appreciation Rights) vorsieht. Im Rahmen dieses Mitarbeiterbeteiligungsprogramm 2006 können von den insgesamt 560.000 Stock Appreciation Rights 252.000 Stock Appreciation Rights an die Vorstände und 308.000 Stock Appreciation Rights an die Mitarbeiter der PAION-Gruppe ausgegeben werden. 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 10 Jahren und können erst nach Ablauf einer Wartezeit von 2 Jahren 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. Zum 31. Dezember 2006 waren insgesamt 209.150 Stock Appreciation Rights an die Vorstände und Mitarbeiter ausgegeben.

Die Verpflichtungen aus diesen Stock Appreciation Rights wurden entsprechend den Regelungen des IFRS 2 **Aktienbasierte Vergütung** zum Abschlussstichtag 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 8,25, eine Laufzeit der Stock Appreciation Rights von 3 Jahren, ein risikofreier Zins von 3,8 %, und eine jährliche Mitarbeiterfluktuation von 6,5 % zugrundegelegt. Dividenden wurden nicht berücksichtigt. Die erwartete Volatilität wurde basierend auf der historischen Volatilität der Aktien der PAION AG mit 49,37 % 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 2006 ein Zeitwert für die gewährten Stock Appreciation Rights von EUR 1,71. Die aus diesem Mitarbeiterbeteiligungsprogramm resultierende Zahlungsverpflichtung führte im Geschäftsjahr 2006 zu einem Personalaufwand in Höhe von TEUR 6 und einer Rückstellung in gleicher Höhe zum 31. Dezember 2006.

### **Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen**

Gemäß IAS 24 **Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen** ist über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen zu berichten. Vorstand und Aufsichtsrat sowie auch Anteilseigner sind als nahestehende Personen und Unternehmen im Sinne des IAS 24.9 anzusehen. In Bezug auf die Vergütung der Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrates wird auf die Ausführungen unter „Mitglieder des Vorstandes“ und „Mitglieder des Aufsichtsrates“ in

diesem Abschnitt verwiesen.

Darüber hinaus bestanden keine wesentlichen Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen.

### **Finanzinstrumente**

Die von PAION zum Bilanzstichtag gehaltenen Finanzinstrumente setzen sich im Wesentlichen zusammen aus liquiden Mitteln, kurzfristigen Geldanlagen, Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und Finanzverbindlichkeiten. Derivative Finanzinstrumente werden zur Zeit von PAION nicht eingesetzt.

Aufgrund der kurzen Laufzeiten der kurzfristigen Geldanlagen sowie der Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen ergeben sich keine Unterschiede zwischen den Buchwerten und den beizulegenden Zeitwerten. Der beizulegende Zeitwert für die Finanzverbindlichkeiten belief sich zum 31. Dezember 2006 auf TEUR 7.003 und wurde als Barwert der mit diesen Verbindlichkeiten verbundenen Zahlungen unter Zugrundelegung der zum Stichtag gültigen Zinsstrukturkurve ermittelt.

PAION ist zur Zeit keinem nennenswerten **Fremdwährungsrisiko** ausgesetzt. Die Weiterberechnung von Entwicklungskosten sowie die Geldanlagen erfolgen in EURO. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, die in Fremdwährung lauten, sind von untergeordneter Bedeutung. Bei Erreichen bestimmter Meilensteine erhält PAION künftig weitere Zahlungen von den Kooperationspartnern, die zum Teil in USD zahlbar sind. Es wird regelmäßig überprüft, ob Kurssicherungen wirtschaftlich sinnvoll erscheinen.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen resultieren ausschließlich aus weiterberechneten Entwicklungskosten an Forest und Lundbeck. Die langfristigen Erstattungsansprüche von Entwicklungskosten bestehen gegen Lundbeck. Trotz dieser Konzentration schätzt PAION aufgrund der Bonität der beiden Kooperationspartner das **Ausfallrisiko** als gering ein. Die liquiden Mittel sowie die kurzfristigen Kapitalanlagen werden bei zwei deutschen Großbanken sowie bei der Sparkasse Aachen gehalten. Bei der Auswahl der kurzfristigen Kapitalanlagen werden verschiedene Sicherheitskriterien zugrundegelegt (z.B. Rating, Kapitalgarantie, Sicherung durch

den Einlagesicherungsfond). Aufgrund der berücksichtigten Auswahlkriterien sowie der laufenden Überwachung der Kapitalanlagen sieht PAION 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- als auch die 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.

PAION hält zum Stichtag keine Positionen, die einem unmittelbaren **Zinsänderungsrisiko** unterliegen.

**Mitarbeiter und Personalaufwendungen**

PAION hat im Geschäftsjahr 2006 den Personalbestand deutlich ausgebaut und beschäftigte in 2006 durchschnittlich 77 Mitarbeiter (Vorjahr: 64 Mitarbeiter). Von den 77 Mitarbeitern sind 54 Mitarbeiter in der Forschung und Entwicklung, 19 Mitarbeiter in der Verwaltung und 4 Mitarbeiter im Vertrieb tätig. Im September 2006 wurde das Führungsteam der PAION Deutschland GmbH um einen weiteren Geschäftsführer verstärkt. PD Dr. Stephan Wnendt verfügt über langjährige Managementenerfahrung in der biopharmazeutischen Produktentwicklung in Europa und den USA und ist bei PAION für die Bereiche Produktion, Qualitätssicherung, Projektmanagement und Präklinik verantwortlich.

Im Geschäftsjahr 2006 und 2005 sind folgende Personalaufwendungen angefallen:

	2006 TEUR	2005 TEUR
Gehälter	6.364	5.323
Soziale Abgaben	761	637
	<b>7.125</b>	<b>5.960</b>

Die oben dargestellten Personalaufwendungen enthalten Aufwendungen aus der Gewährung von Optionen im Rahmen des Aktienoptionsprogramms bzw. Beteiligungsprogramms in Höhe von TEUR 1.121 (Vorjahr: TEUR 843).

**Sonstige finanzielle Verpflichtungen/  
Eventualverbindlichkeiten**

PAION hat Büro- und Forschungsgebäude angemietet sowie Kraftfahrzeuge und Teile der Betriebs- und Geschäftsausstattung geleast. Die sich aus den Verträgen zukünftig mindestens ergebenden Miet- oder Leasingverpflichtungen stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2006 TEUR	31.12.2005 TEUR
2007	474	400
2008	350	286
2009	307	277
2010	297	276
2011	171	159
<b>Gesamt</b>	<b>1.599</b>	<b>1.398</b>

Im Geschäftsjahr 2006 betragen die Miet- und Leasingaufwendungen aus diesen Verträgen TEUR 456 (Vorjahr: TEUR 419).

Ferner ist PAION verpflichtet, Zahlungen unter verschiedenen Lizenz- und Kaufverträgen, auf Grund derer PAION die Rechte an bestimmten Patenten erworben hat, zu leisten. Bei Eintritt bestimmter Ereignisse wird PAION im Zusammenhang mit ihren Lizenzrechten für Desmoteplase, Enecadin und Solulin Meilensteinzahlungen in einer Gesamtsumme von bis zu ca. EUR 16 Mio. (teilweise in USD zahlbar) an die Vertragspartner leisten müssen. PAION hat sich zudem zur Zahlung von Lizenzgebühren auf Basis ihrer künftigen Nettoumsatzerlöse aus Desmoteplase, Solulin und Enecadin verpflichtet.

**Mitglieder des Vorstandes**

Mitglieder des Vorstands sind:

- Dr. Wolfgang Söhngen, CEO, Vorsitzender
- Alexander Vos, COO, stellvertretender Vorsitzender
- Dr. Mariola Söhngen, CMO
- Bernhard Hofer, CFO

Die Vergütung der Vorstandsmitglieder belief sich im Geschäftsjahr 2006 auf insgesamt TEUR 1.047. Darüber hinaus erhielten die Vorstände noch geldwerte Vorteile aus der Nutzung von Dienstwagen. Zum 31. Dezember 2006 waren insgesamt 496.300 Aktienoptionen (Zeitwert: EUR 1.764.347) sowie 100.000 Stock Appreciation Rights (Zeitwert: EUR 171.000) an die Vorstände ausgegeben worden. Zu weitergehenden Informationen zur Vergütung des Vorstandes verweisen wir auf die Ausführungen im Vergütungsbericht im Konzernlagebericht.

Die Vorstände der PAION AG sind zugleich Geschäftsführer der PAION Deutschland GmbH und üben ihre Tätigkeit bei der PAION AG und der PAION Deutschland GmbH hauptberuflich aus.

Herr und Frau Dr. Söhngen hielten zum 31. Dezember 2006 unter Hinzurechnung von 6.197 Aktien, die von der Dres. Söhngen Beteiligungs GmbH & Co. KG gehalten werden, an der Herr und Frau Dr. Söhngen über die Dres. Söhngen Beteiligungs GmbH als Komplementärin sowie als Kommanditisten mit je 50 % beteiligt sind, 579.241 bzw. 645.543 Aktien der PAION AG.

**Mitglieder des Aufsichtsrats:**

Mitglieder des Aufsichtsrats der Gesellschaft sind:

- Dr. Walter Wenninger, Leverkusen, Vorsitzender; Kaufmann  
Sonstige Aufsichtsratsmandate bzw. vergleichbare Mandate:
- Arrow Therapeutics Ltd., London, Großbritannien,

- Axiogenesis AG, Köln,
- EPIDAUROS Biotechnologie AG, Bernried,
- Verlags- und Medien Aktiengesellschaft (VEMAG), Köln.

- Dr. Franz Wirtz, Stolberg,  
Stellvertretender Vorsitzender; Kaufmann  
Sonstige Aufsichtsratsmandate und vergleichbare Mandate:
- DASGIP AG, Jülich und
- QIAGEN N.V., Venlo, Niederlande.
- Prof. Dr. Erich Schlick, Otterstadt,  
Partner bei der Wellington Partners Venture Capital GmbH, München  
Sonstige Aufsichtsratsmandate und vergleichbare Mandate:
- Elara Pharmaceuticals GmbH, Heidelberg,  
(1. Oktober 2006 bis 31. Dezember 2006),
- Verwaltungsrat des Zentralinstituts für seelische Gesundheit, Mannheim.

Die Mitglieder des Aufsichtsrates haben für das Geschäftsjahr 2006 Bezüge in Höhe von EUR 103.500 erhalten. Zu weitergehenden Informationen zur Vergütung des Aufsichtsrates verweisen wir auf die Ausführungen im Vergütungsbericht im Konzernlagebericht.

Die Dr. Franz Wirtz GmbH, an der Herr Dr. Wirtz zu 100 % beteiligt ist, hielt zum 31. Dezember 2006 194.073 Aktien der PAION AG. Darüber hinaus ist Herr Dr. Wirtz an der Dr. Franz Wirtz Vermögensverwaltungs GbR zu 10 % beteiligt, die zum 31. Dezember 2006 weitere 140.056 Aktien der PAION AG hielt.

**Abschlussprüfer**

Auf der Hauptversammlung am 10. Mai 2006 wurde die Ernst & Young AG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Köln, zum Abschlussprüfer für den Jahres- und Konzernabschluss des Geschäftsjahres 2006 bestellt. Für im Geschäftsjahr 2006 erbrachte Leistungen gegenüber der PAION AG und ihrer Toch-

tergesellschaft, der PAION Deutschland GmbH, hat der Abschlussprüfer folgende Honorare erhalten bzw. wird diese noch in Rechnung stellen:

– Abschlussprüfung:	EUR	55.800
– Steuerberatung:	EUR	8.345
– Sonstige Leistungen:	EUR	20.550

Die sonstigen Leistungen beinhalten im Wesentlichen Entgelte für die prüferische Durchsicht der Quartalsabschlüsse.

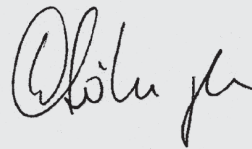
### Corporate Governance

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 12. Juni 2006 wird weitestgehend gefolgt. Mit Datum vom 11. Dezember 2006 haben der Aufsichtsrat und der Vorstand die Erklärung zum Corporate Governance Kodex gemäß § 161 AktG abgegeben. Diese Entsprechenserklärung ist auf der Internetseite der PAION AG ([www.paion.de](http://www.paion.de)) veröffentlicht.

Aachen, 15. März 2007

PAION AG



Dr. Wolfgang Söhngen



Dr. Mariola Söhngen



Bernhard Hofer



Alexander Vos

## Bestätigungsvermerk

Wir haben den von der PAION AG, Aachen, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung, Eigenkapitalspiegel und Anhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2006 bis zum 31. Dezember 2006 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, den 16. März 2007

Ernst & Young AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft

gez. Gockel  
Wirtschaftsprüfer

gez. Schlöder  
Wirtschaftsprüfer

PAION AG

Martinstraße 10 – 12 52062 Aachen

Phone +49-(0)241-4453-0

Fax +49-(0)241-4453-100

info@paion.de [www.paion.de](http://www.paion.de)