

# Adamant Newsletter

01/09

## Sehr geehrter Biomedizin-Investor,

Nach den äusserst turbulenten Monaten September und Oktober beruhigte sich die Lage an den internationalen Börsen - gemessen an den Kursausschlägen und an den Handelsvolumina - in den letzten Wochen etwas. Die realwirtschaftlichen Indikatoren hingegen werden weiterhin von fallender Konsumnachfrage, sinkenden Exportzahlen und einer schwächelnden Industrieproduktion dominiert.

In dieser Situation mag ein Blick in die Geschichte interessant erscheinen. In der Vergangenheit trat die Erholung an den Aktienmärkten oft lange vor dem realen Aufschwung ein. Während der grossen Depression in den

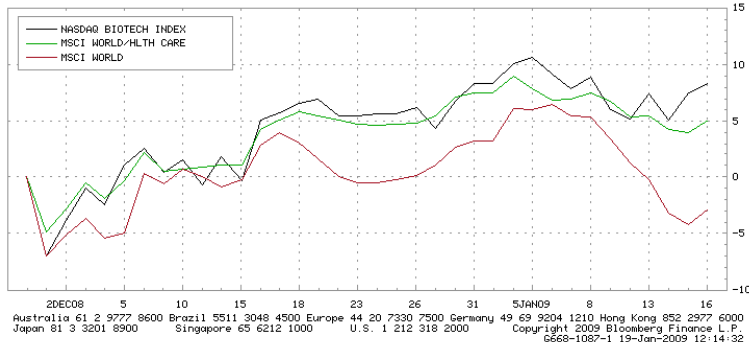
30er Jahren erreichte der Dow Jones seinen Tiefpunkt im Juli 1932. Doch die Realwirtschaft erholte sich erst nachdem Franklin Roosevelt im März 1933 zum Präsidenten der Vereinigten Staaten gewählt wurde.

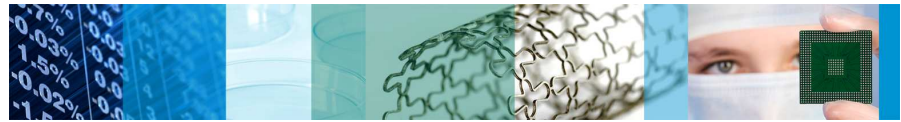
Ob mit dem neuen Präsidenten Barack Obama neuer Schwung in die Aktienmärkte kommt, sei dahingestellt. Doch solange noch Unsicherheit in den Märkten ist, wird die Nachfrage nach defensiven Investments sicherlich noch einige Zeit anhalten.

<HELP> for explanation. Msg:0.IMBODEN  
 NO FIELDS ENTERED. USE <MENU> OR ENTER FIELDS.  
**COMPARATIVE RETURNS** Page 1/4  
 Range **11/28/08** - **1/16/09** Period **D** Daily 49 Day Period  
 Securities Crcncy Prc Appr Total Ret Difference Annual Eq

1	NBI Index	USD	8.32 %	8.34 %	3.25 %	81.64 %
2	MXWOHC Index	USD	4.96 %	5.09 %		44.79 %
3	MXWO Index	USD	-3.03 %	-2.83 %	-7.93 %	-19.28 %

(\* = No dividends or coupons)





## Healthcare in Asien – Eine Standortbestimmung

Obwohl die globale Finanzkrise ihren Ursprung nicht in Asien hatte, war 2008 für die asiatischen Märkte in jeder Hinsicht ein „annus horribiles“. Die Hoffnung, dass sich die Region - insbesondere China und Indien - von der Wirtschaftslokomotive USA „abkoppeln“ könnte, realisierte sich nicht. Auch wenn die absoluten Kursabschläge teilweise drastisch ausfielen, wurden Healthcaretitel weniger stark abgestraft als der Gesamtmarkt.

Performance 2008		
	in LLC	in EUR
MSCI World		-39.5
MSCI Asia Pacific		-40.7
Nikkei	-42.1	-24.7
MSCI Japan Health	-27.0	-4.9
Kospi Index	-40.7	-55.4
MSCI Korea Health	-29.0	-46.6
Sensex	-52.5	-59.8
MSCI India Health	-26.0	-37.4

### Japan

Deutlich war der defensive Charakter des Gesundheitssektors in Japan zu erkennen. Der MSCI Japan Health verlor -27.0% (in JPY), während der Nikkei -42.1% einbüsste. Unternehmen mit Strategien in einem Wachstumssegment haben sich am besten entwickelt. Eine der erfolgreichsten Aktien des Jahres 2008 mit einem Kurszuwachs von +51.0% ist die japanische Tsumura. Das Unternehmen hat sich ganz auf traditionelle japanische Medizin konzentriert und ist mit einem Marktanteil von 90% klarer Marktführer. Unter den grösseren Pharmatiteln sticht Mitsubishi Tanabe mit einem Plus von +27.2% hervor, das von einem starken Produktlaunch profitieren konnte. Auch die Roche-Tochter Chugai mit ihrem Onkologie-Fokus konnte ein Plus aufweisen. Generika Unternehmen behaupteten sich ebenfalls.

Hingegen belastete die Stärke des Yen, der durch die Auflösung der ‚Carry Trades‘ versus USD und EUR rasant angestiegen ist, die Wettbewerbsfähigkeit der

exportorientierten Wirtschaft massiv. Dies erklärt zumindest teilweise die schwache Performance von Medtechaktien mit einer starken Auslandskomponente wie Sysmex (-31.6%), Shimadzu (-44.6%) und Nakanishi (-60.4%), wobei weltweit Medtechtitel im 4. Quartal stark gebeutelt wurden.

### Indien, China und Südkorea

Im Vergleich zu Japan stellt sich die Situation für Pharmainvestoren in Indien, China und Südkorea noch drastischer dar. Die gestiegene Risikoaversion der Anleger ging insbesondere in der zweiten Jahreshälfte mit einem massiven Rückzug aus Aktien und aus den Währungen in diesen Ländern einher. So verlor die indische Rupie gegenüber dem USD -19.0% und der koreanische Won brach gar um -25.7% ein.

Abgesehen von ganz wenigen Ausnahmen – wie dem koreanischen Generikaunternehmen Yuhan – konnte kaum ein Healthcareunternehmen das Jahr 2008 mit einem Aktienkursgewinn beschliessen. Die grössere Unsicherheit in Bezug auf die zukünftige Gewinnentwicklung der Unternehmen hat die Kurse der Healthcaretitel in den Emerging Markets stärker belastet als in Japan.

Im Gegensatz zu Japan ist der Krankenversicherungsschutz in Ländern wie Indien und China noch nicht flächendeckend und muss - zumindest aus westlicher Sicht - teilweise als unzureichend angesehen werden. Medikamente und medizinische Dienstleistungen werden verstärkt vom Verbraucher selbst getragen und entsprechend besteht eine Abhängigkeit zum verfügbaren Einkommen. Kursverluste von 30% waren beispielsweise in Indien und Südkorea im Healthcare-Sektor denn auch mehr die Regel als die Ausnahme. Chinesische Firmen mussten noch stärkere Abschläge hinnehmen.

### Ausblick Healthcare

Beim Blick in die Zukunft stellt sich die Frage nach dem fundamentalen Wachstum der Pharmabranche. Für Japan geht IMS Health von einem 4-5% Wachstum des Pharmamarktes aus, welches stark mit der Zulassung neuer Krebsmedikamente zusammenhängt. Ein deutlich höheres Wachstum verzeichnet aktuell der Generikamarkt, der von der staatlichen Förderung dieses Industriezweiges profitiert. Für exportorientierte Healthcareunternehmen wird sich der Aussenwert des Yens als wesentlich erweisen. Auch wenn es etwas abgegriffen klingt – eine selektive Aktienausswahl ist im japanischen Healthcaremarkt entscheidend. Allerdings



sind durch die Entwicklungen an den Finanzmärkten die Healthcare Titel in Japan preiswert geworden.

Gesundheit ist in Ländern wie China und Indien ein äusserst wichtiges politisches Thema. Positive Impulse dürfte der Sektor auch durch die diversen Konjunkturpakete in diesen Ländern erhalten.

IMS Health geht auf jeden Fall weiterhin von einem zweistelligen Wachstum des Pharmamarktes aus. Espicom prognostiziert eine Steigerung der Gesundheitsausgaben pro Kopf in Indien und China von durchschnittlich 14%, resp. 17%. Positiv für die lokalen Pharmaunternehmen dürften sich die stark abgewerteten

Währungen auswirken, die zu einer stärkeren Nachfrage aus dem Ausland führen sollten.

Die nachhaltige Erholung der Gesundheitsaktien hängt allerdings massgeblich mit der weltweiten Erholung an den Aktienmärkten zusammen. Wir können jedoch feststellen, dass die gegenwärtigen Bewertungen in den meisten Ländern langfristig sehr attraktive Einstiegsmöglichkeiten eröffnen.

## Events to Watch

### Awaited Approvals/FDA Decisions/Panel Reviews

<b>Arpida</b>	Iclaprim®, cSSSI (PDUFA Jan 16'09, negative Panel review Nov 20)
<b>Dyax</b>	DX-88, HAE (PDUFA Mar 23)
<b>Genzyme</b>	Myozyme 2000L bioreactor scale-up (PDUFA Feb 28'09, delayed from Nov 29)
<b>Hologic/KV Pharma</b>	Gestiva®, prevention of preterm birth (PDUFA Jan 25'09, delayed from Oct 24)
<b>Intercell/Novartis</b>	JE vaccine (PDUFA Oct...)
<b>Lilly/Daiichi</b>	Effient® Pasugrel, ACS w/ PCI (PDUFA Sep 26, panel review Feb 3'09)
<b>Novartis</b>	Afinitor® RAD001, renal cell carcinoma (PDUFA delayed to H1'09)
<b>Novo Nordisk</b>	Liraglutide, Type II diabetes (PDUFA Mar 23)
<b>Takeda</b>	Alogliptin, Type II diabetes (PDUFA Oct 27, delayed to 26 June 2009) TAK-390MR, GERD (PDUFA Oct, delayed 3 months)
<b>Theravance/Astellas</b>	Telavancin®, MRSA infections (PDUFA delayed to Q2'09, Panel review Nov 19)
<b>United Therapeutics</b>	Inhaled Remodulin®, PAH (PDUFA April 30)

### Medical Conferences

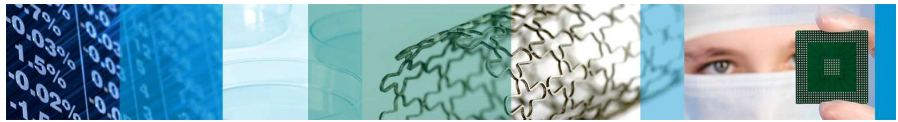
Mar 6-10	American Academy of Dermatology, San Francisco
Mar 13-17	American Academy of Allergy, Asthma & Immunology, Washington DC
Mar 29-31	American College of Cardiology, Orlando
Apr 22-26	European Association for the Study of the Liver (EASL), Copenhagen
May 29-June 2	ASCO, Orlando
June 4-7	European Hematology Association (EHA), Berlin

## Additional Company news

### Acquisitions, restructuring and deals:

**Down-sizing companies** include **Adventrx** by 27% to 24 and looking at strategic alternatives, **Arpida** by 75% to 20, **Emisphere** by 66% to 21, **EntreMed** by 59% to 21, **Introgen** from 45 to 15 then filing for Chapter 11 bankruptcy protection and looking to sell its drug portfolio, **Jazz** by

39% to about 220, **Panacos** by 55% to 15 and pursuing strategic alternatives, **Targanta** by 76% to 27, **Targeted Genetics** by 11% to 56, **Titan** by >40%, and **XTL** by 75% to 3 (looking for take-over or liquidation). **Lilly** cut **Imclone's** sales staff from 70 down to 30. **Orexigen** lost 3 top executives and shut down 2 mid-stage development



programs. Other CEO departures include **Evotec**, **KV Pharma** and **Scolr**. Multiple *collaborations and option arrangements* were announced over the year-end, including **AZN** for **Biocompatibles'** GLP-1 analog for Type II diabetes, **Biomarin** for **LaJolla's** Riquent® Ph III lupus nephritis compound, **Evotec's** 3-yr research agreement with **Novartis**, and **GSK's** options to **Archemix'** aptamer therapeutics in RA and IBD and **Dynavax's** Toll-like Receptors in immuno-inflammatory diseases. **Bayer Schering** took an option to one of **Micromet's** preclinical BiTe antibodies. **BMJ** and **Exelixis** announced a major collaboration to develop XL 184 and XL281 cancer compounds. **Helsinn** and **Zealand Pharma** partnered to develop Zealand's ZP1846 GLP-2 receptor agonist. **Onyx** took an exclusive option to **S\*Bio's** JAK-2 inhibitors SB1518 and SB1578. **Pfizer** exercised its option to specific vaccines using **Cytos'** Immunodrug® technology. **UCB** granted **Willex** rights to develop **UCB's** 5 preclinical cancer leads, with **UCB** taking a 13% stake in **Willex** and retaining rights to buy back the 5 leads after clinical feasibility results. **AZN** handed back its rights to **Infinity's** Hsp90 compounds, and **GSK** declined to exercise its option to **Cytokinetics'** ispinisib. *Acquisition deals* included **Endo's** offer for **Indevus**, and **MediciNova's** bid for **Avigen**. **Abbott** is acquiring the remainder of **Ibis Biosciences** from **Isis** for \$175M. **Cosmo** licensed its Budesonide MMX® and Rifamycin SV MMX® products to **Santarus** for the US market. **Forest Labs** bought North American rights to F2695 for major depressive disorders from **Pierre Fabre**. **J&J** is acquiring breast implant manufacturer **Mentor**. Australia's **Progen** and **Avexa** announced plans to merge in a stock deal. **Sequenom** offered \$41M in equity for colorectal cancer stool screening company **Exact Sciences**. **Teva** completed its acquisition of **Barr Laboratories**. **Valeant** is buying **Dow Pharmaceutical Sciences** for \$285M in cash. Deerfield Management was not happy with the reverse merger plans between **Archemix** and **NitroMed**, and made a counter-offer for **NitroMed** in which it owns 12%.

#### Regulatory decisions:

Tom Daschle has been named HHS Secretary designee as well as director of a Office of Health Reform. FDA Commissioner Andrew von Eschenbach will resign as of 20 January. FDA published its guidance for diabetic drugs requiring that companies rule out an 80% increased risk of CV events in Ph II-III trials, with a commitment to conduct a post-market trial that must rule out a CV event risk of more than 30% to stay on the market. FDA approved **Abbott's** TriLipix® fenofibrate for dyslipidemia, the Vasovist® imaging agent from **Epix**, **Genzyme's** Mozobil® stem cell mobilizer, and **MGI Pharma's** Lusedra® Aquavan, but sent Complete Response letters for **AMAG's** Ferumoxytol® (2<sup>nd</sup> CR), **CSL's** Berinert® P C1-INH, **J&J's** ustekinumab and **UCB's** Cimzia® for RA, and said

it cannot approve **King/Pain Therapeutics'** Remoxy® and **Targanta's** Oritavancin®. CHMP recommended approvals for Efient® pasugrel (**Daiichi/Lilly**) for ACS in PCI, Fablyn® lasofoxifene (**PFE/LGND**) for osteoporosis in post-menopausal women, and Firmagon® degarelix from **Ferring** to treat advanced prostate cancer.

#### Financials:

Biotech companies are asking for new tax credit laws in the US and for government and venture capital funds in the UK. German chemical companies including Bayer AG and Lanxess AG will slow or stop production in some plants amid a decline in demand. Lanxess plans to reduce output at about 15 of its German sites, starting in January, following reports from basf, Dupont, and Dow announcing cuts ranging for 10-25%.

#### News:

**Biogen IDEC** will be moving out of expensive Cambridge MA to nearby Weston.  
**Crucell** granted licenses for its PER.C6® platform to **CSL**, **GSK** and **Talecris Biotherapeutics**.  
**Enzon** decided not to spin off its biotech business after shareholder protests.  
**Merck** is launching a **Merck Bioventures** unit to develop generic biologics based on its GlycoFi platform to produce humanized antibodies from yeast cells; pegylated EPO is to be the first product with a full development program and filing in plus 4 more biosimilars in the pipeline by 2012. As of 15 Feb France is lowering the price of Erbitux by 9.5% (**Merck KGaA**).  
**Morphosys** will obtain the DNA components for MOR's new HuCAL PLATINUM® antibody library from **Geneart**.  
**Mylriad Genetics** launched Prezeon®, a tissue-based diagnostic for detecting mutations in the PTEN gene which is associated with cancer cell proliferation and poor prognosis.  
FTC is suing **Ovation** seeking divestiture and disgorgement of unlawfully obtained profits from the sale of 2 acquired products for which it charged exorbitant prices (e.g., raised the price of IV Indocin® from \$36 to \$483/vial).  
**PDL** spun-off **Facet Biotech Corporation** (FACTV), transferring all biotechnology operations to the new company and leaving **PDL** mainly the Queen patents and license agreements, residing outside Lake Tahoe.  
**Ratiopharm** was reported not to receive a single supply contract from Germany's largest health insurer, apparently due to formal errors.

Adamant Biomedical Investments AG  
Aeschenvorstadt 55  
CH 4051 Basel, Switzerland

The content on this newsletter is not intended to and shall not in any way constitute an invitation or recommendation to invest in any of the investment products or companies mentioned.

The information included in this newsletter is intended for personal use and for informational purposes only.

Adamant Biomedical Investments makes no representation (either express or implied) whatsoever that the information and opinions expressed herein are accurate, complete, up to date, comprehensive or indicative for Adamant Biomedical Investments' investment decisions.

Any products mentioned herein will only be offered to residents of countries where Adamant Biomedical Investments AG has been granted permission for offering and distribution and only in accordance with the distribution permits. Other restrictions may apply.

© Adamant Biomedical Investments AG, 2009. All rights reserved.

Der Inhalt dieses Newsletter stellt weder eine Empfehlung noch ein Angebot zur Investition in die erwähnten Produkte oder Gesellschaften dar.

Die in diesem Newsletter enthaltenen Informationen sind ausschliesslich für den persönlichen Gebrauch und zu Informationszwecken.

Adamant Biomedical Investments garantiert in keiner Art und Weise, dass die hierin geäusserten Informationen oder Auffassungen zutreffend, vollständig, aktuell oder umfassend sind, noch dass sie massgebend sind für Investitionsentscheide von Adamant Biomedical Investments.

Hierin erwähnte Produkte werden einzig Personen mit Sitz in Ländern angeboten, in denen Adamant Biomedical Investments AG der Verkauf und der Vertrieb dieser Produkte erlaubt worden ist, und nur im Einklang mit den Vertriebsbewilligungen. Weitere Einschränkungen sind möglich.

© Adamant Biomedical Investments AG, 2009. Alle Rechte vorbehalten.