



Adamant Newsletter

11/08

Sehr geehrter Biomedizin-Investor,

Die letzten Wochen zählen sicherlich zu den düstersten und volatilsten Perioden in der Finanzgeschichte. Der Zusammenbruch von Lehman Brothers, der eingefrorene Interbankenmarkt, staatliche Rettungspakete für den Finanzsektor, ins Schlingern geratene Schwellenländer und vor allem das endgültige Ankommen der Finanzkrise in der Realwirtschaft haben tiefe Spuren an den Aktienmärkten hinterlassen.

Der IMF hat für die Industrienationen erstmals seit dem Zweiten Weltkrieg ein Schrumpfen des wirtschaftlichen Outputs prognostiziert. Mit dem Stottern der Wirtschaftslokomotiven, insbesondere der USA, kommt auch die gesamte Weltwirtschaft ins Stocken. Nach Schätzungen

des IMF fällt das globale Wirtschaftswachstum in 2009 praktisch in eine globale Rezession.

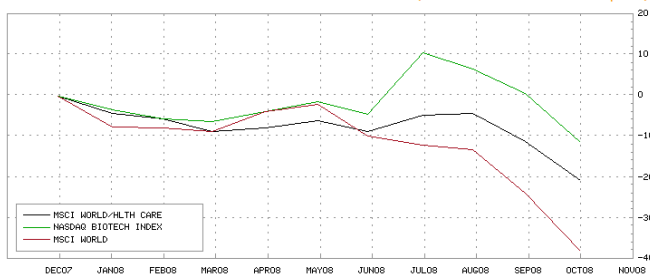
Healthcare-Aktien, insbesondere grösser kapitalisierte Titel, konnten sich in diesem Umfeld vergleichsweise gut behaupten. Seit Jahresanfang haben der MSCI World Health und der NASDAQ Biotech Index – um zwei prominente Healthcare-Indizes zu nennen – den MSCI World signifikant outpermt. Ist der Gesundheitssektor ein sicherer Hafen für Investoren? Dieser Fragestellung gehen wir auf der nächsten Seite nach.

Page 1 / 2

Range 12/31/07 - 10/31/08 Period Monthly 10 Mo. Period

Securities	Crcncy	Prc	Aprr	Total Ret	Difference	Annual Eq
1. MXXWOHC Index	USD	-22.72 %		-21.10 %	-9.38 %	-24.69 %
2. NBI Index	USD	-12.01 %		-11.72 %		-13.86 %
3. MXXWO Index	USD	-39.75 %		-38.28 %	-26.56 %	-43.87 %

(* = No dividends or coupons)





Healthcare – Ein sicherer Hafen für Investoren?

Healthcare wird gerne als einer der klassischen defensiven Sektoren bezeichnet. Die Nachfrage nach medizinischen Gütern wird häufig als weitgehend konjunkturunabhängig beschrieben. Viele Medikamente und medizinische Dienstleistungen werden von den Krankenkassen ganz oder teilweise zurückerstattet. Daher gelten Healthcare-Titel in wirtschaftlichen Abschwungphasen weniger anfällig als andere Werte.

Und tatsächlich – die im Oktober veröffentlichten Quartalszahlen vieler Unternehmen im Gesundheitsbereich erwiesen sich häufig als positiv. Die Liste der Firmen, die die Erwartungen der Analysten übertrafen, ist lang: Abbott, Actelion, Amgen, AstraZeneca, BMS, Celgene, Cephalon, Eli Lilly, Forest Labs, Fresenius, Genzyme, Gilead, J&J, Morphosys. Damit hoben sich Healthcare-Titel vom allgemeinen negativen Trend ab und entsprechend zeigten die grossen Pharma- und Biotechindices in diesem Jahr eine deutliche Outperformance gegenüber dem breiten Aktienmarkt.

Beispiel USA: Erste Auswirkungen der Krise im Healthcare-Sektor

Doch es bei diesen beruhigenden Aussagen zu belassen, wäre zu einfach. Denn der Healthcare-Sektor kann sich der gesamtwirtschaftlichen Lagen eben doch nicht so einfach entziehen. Erste Belege hierfür zeigen sich in den USA, dem Land mit den höchsten Gesundheitsausgaben pro Kopf.

So erwartet IMS Health, dass der Pharmamarkt in den USA im Jahr 2008 nur um 1-2% wächst. Noch vor wenigen Wochen hatte das Institut ein Wachstum von 2-3% vorhergesagt. Auch registrierte IMS Health kürzlich einen Rückgang der Medikamenten-Verschreibungen in den USA - in den letzten Jahren ist diese Anzahl immer kontinuierlich angestiegen. Es gibt verschiedene Erklärungsansätze für diesen Rückgang, wie beispielsweise weniger Produkt lancierungen, doch Dr. Timothy Anderson von IMS Health sieht in der sich verschlechternden ökonomischen Gesamtlage die wahrscheinlichere Erklärung. Die USA weisen für eine

Industriention einen sehr hohen Anteil an nicht-krankenversicherten Personen aus, hinzu kommen steigende Patientenzuzahlungen bei vielen Medikamenten und Behandlungen.

Ende Oktober berichtete die New York Times von Fällen, in denen Patienten aus Kostengründen ihre Medikamente absetzten oder zumindest nicht mehr regelmässig einnahmen. Da passt es ins Bild, dass das Pharmaunternehmen Pfizer in den ersten neun Monaten dieses Jahres einen 13 prozentigen Absatzrückgang in den USA bei seinem Cholesterinsenker Lipitor hinnehmen musste. Innerhalb der Klasse der Cholesterinsenker ist Liptor als vergleichsweise teuer anzusehen.

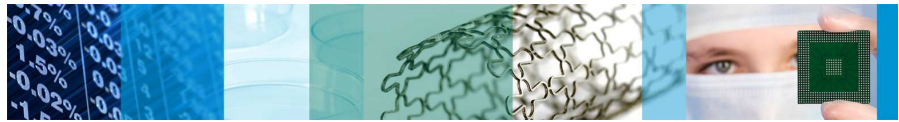
Trotz der genannten Beispiele darf man nicht darüber hinwegsehen, dass die Pharmaumsätze im Vergleich mit den meisten anderen Industriesektoren als recht stabil anzusehen sind.

Healthcare-Zykliker unter Druck

Auch innerhalb der Healthcare-Industrie gibt es eher zyklische Titel. So erwies sich beispielsweise das Geschäft mit Zahnimplantanten weit zyklischer als angenommen. Die Implantate - insbesondere die „Luxus-Lösungen“ - müssen oft aus eigener Tasche bezahlt werden. Die beiden grossen Branchenleader Nobel Biocare und Straumann haben denn auch mit starken Umsatzrückgängen zu kämpfen. Gerade der US-Markt schwächelt, auch wenn hier die Penetrationsraten der Zahnimplantate noch sehr tief sind und dieser Markt daher langfristig weiterhin sehr interessant ist.

Healthcare: Wie weiter?

In den letzten Jahren stand die Healthcare-Industrie in der Gunst der Anleger nicht allzu hoch. Commodities, Emerging Markets und nicht zuletzt Finanzwerte waren stark gefragt. Schwere Börseneinbrüche gelten als Wendezeiten im Finanzsektor. Vielleicht gewinnen zukünftig Parameter wie Cash-Reserven, ein niedriger Verschuldungsgrad und ein solider Cash-Flow grössere Bedeutung. Viele Healthcare-Unternehmen können dies bieten und sind gleichzeitig auf historischen Tiefständen bewertet.



Events to Watch

Awaited Approvals/FDA Decisions/Panel Reviews

Abbott/Solvay	TriLipix® fenofibrate, dyslipidemia (PDUFA Oct, delayed...)
Arpida	Iclaprim®, cSSSI (Panel review Nov 20, PDUFA Jan 16'09)
CVTX	Ranexa®, additional indications (PDUFA July 27, delayed....)
Genzyme	Myozyme 2000L bioreactor scale-up (PDUFA Nov 29) Mozobil®, hematopoietic stem cell mobilization (PDUFA Dec 16)
GSK	Promacta®, immune thrombocytopenic purpura (delayed beyond PDUFA Sep 19, delayed from June 19, positive ODAC review May 30)
Hologic/KV Pharma	Gestiva®, prevention of preterm birth (PDUFA Jan 25'09, delayed from Oct 24)
Intercell/Novartis	JE vaccine (PDUFA Oct)
J&J	Ustekinumab CNTO-1275, psoriasis (PDUFA Dec, delayed from Sep 29, positive panel June 17)
Lilly/Daiichi	Pasugrel®, ACS w/ PCI (PDUFA Sep 26, delayed from June 26, delayed)
Takeda	Alogliptin, Type II diabetes (PDUFA Oct 27, delayed ...) TAK-390MR, GERD (PDUFA Oct, delayed 3 months)
Theravance/Astellas	Telavancin®, MRSA infections (PDUFA July 21, delayed....Panel review Nov 19)

Medical Conferences

Nov 9-12	American Heart Association, New Orleans
Dec 6-9	American Society of Hematology (ASH), San Francisco
Dec 10-14	San Antonio Breast Cancer Symposium

Additional Company news

Acquisitions, restructuring and deals:

AtheroGenics filed for Chapter 11 bankruptcy and hired Merriman Curhan Ford to assist with the sale of the company or its assets. **Biocryst** reduced headcount 20% during October to conserve cash. **Cell Genesis** is placing a hold on further development of GVAX immunotherapy for prostate cancer following early termination of the 2nd Ph III, and will reduce its staff of 290 by 75% and explore strategic alternatives. **Clinical Data** will acquire **Avalon Pharmaceuticals** in a \$10M all-stock transaction. **GSK** terminated its collaboration with **Exelixis** without exercising its option to a 2nd drug candidate, and is buying **GeneLabs** for \$57M. **GSK** is reducing pharma R&D headcount by about 5% (850 positions) in the US and UK. **Lilly** bid more than \$6B to buy **Imclone** at \$70/share. **Maxygen** is reducing spending on its long-acting G-CSF lead until a partner is identified, and reducing headcount by 30% during Q1 2009; Lazard has been retained to explore strategic options. **MediGene** spun off its early stage monoclonal T cell receptor mTCR program into a newly formed company called **Immunocore**. **Merck** is cutting 7200 positions (12%) by the end of 2011 to lower

costs, from all departments with 40% in the US. **Myriad Genetics** is spinning off its R&D unit from its core molecular diagnostic business to create 2 separate public companies, effective during 2009. **Novartis** acquired **Nektar's** pulmonary drug delivery assets for \$115M in cash, including dry powder and liquid technologies assets plus all manufacturing and royalty rights to the tobramycin inhalation powder program. **Pfizer** announced a major realignment of its business, replacing its geographic divisions with new units focused on primary care, specialty care and operations in emerging markets. **Sanofi** is planning to cut 927 jobs from its French sales subsidiary.

Regulatory decisions:

The US Congress extended the R&D tax credit by two years. FDA is establishing offices in China, Europe, India and Latin America by year end, a Middle East office to follow in 2009. FDA approved **Cephalon's** Treanda® for NHL, **Lev's** Cinryze® for HAE prophylaxis, and **UCB's** Vimpat® iacosamide as add-on therapy for epilepsy, and sent Complete Response letters to **AMAG** for Ferumoxytol® NDA for iron deficiency anemia and to **Abbott** for



Vicodin® controlled release NDA. CHMP gave positive opinions on Vidaza® (CELG) and Lunivia® (GSK/Sepracor), but rejected the additional indication of fibromyalgia for Cymbalta® (LLY/BI). Basilea's Toctino® (alitretinoin) was approved in Germany, Finland and France for severe chronic hand eczema. The UK's NICE recommended against use of Celgene's Revlimid® with dexamethasone to treat 2nd-line MM, and issued a 2nd preliminary appraisal recommending against the use of GSK's Tyverb® except in clinical trials.

Financials:

Nasdaq temporarily suspended listing requirements related to minimum bid price of over \$1 and market value due to recent severe market conditions, lasting through Jan 16. Many biotech and (specialty) pharma companies reported strong Q3 financials, those beating street estimates including AstraZeneca, BristolMyers, Cubist, Forest, Genzyme, Gilead, Lilly and Shire. Those who beat and also raised their 2008 forecasts included Abbott, Actelion, Amgen, Celgene, Cephalon, Fresenius, GenProbe, J&J, Morphosys and Mylan. Affymetrix and OSI Pharma missed estimates and lowered 2008 guidance. Alexion reported its first profitable quarter. Micromet raised \$40M in a private placement of 9.4M shares at \$4.25. Monogram Biosciences is conducting a 6:1 reverse stock split, beginning trading post-split on Nov 4.

News:

FDA rejected data from studies meant to show that exenatide LAR batches made by partner Alkermes were equivalent to batches made at Amylin's Ohio facility; additional data will be required for bioequivalence.

Ardana shares were suspended following the company's failure to secure a refinancing or a possible sale or merger before the exhaustion of the company's cash resources.

Astellas withdrew the Telavancin® MAA when CHMP found the data not sufficient for a positive recommendation for the sole indication of cSSTI. Astellas plans to resubmit with Ph III data in HAP.

A new US PML incident was reported following use of BiogenIDEC/Elan's Tysabri® monotherapy for MS.

Crucell won a \$70M contract from the National Institutes of Allergy and Infectious Diseases to develop new vaccines to combat the Ebola and Marburg viruses.

Curalogic plans to establish a new pipeline or return cash to shareholders by the year-end following failure of its oral allergy immunotherapy program and resignation of the CEO and CFO.

DeCode Genetics launched its breast cancer screening test in the US and UK.

Dendreon's Ph III Provenge® trial in prostate cancer did not meet the early stopping criteria.

An FDA review panel recommended approval of Genzyme's 2000L scale Myozyme® Pompe drug plant.

Genmab is discontinuing HuMax-CD4, reducing headcount by 101 (16%), and out-licensing HuMax-HepC, HuMax-TAC and HuMax-IL8. Genmab will redesign its development strategy for HuMax-EGFR in colorectal and lung cancers based on Kras mutation data, while continuing the ongoing Ph III head & neck trials.

LabCorp is pulling the OvaSure® test for detecting ovarian cancer off the US market following an FDA warning letter saying the test was being illegally marketed.

Merck discontinued development of taranabant for obesity, lacking separation of efficacy and safety.

Novartis named Jürg Reinhardt COO, with Andrin Oswald to replace him as head of vaccines and diagnostics. A number of other management changes were announced, as well as a 550-position US sales force reduction.

Nycomed's Daxas® roflumilast met its Ph III trial endpoints for COPD.

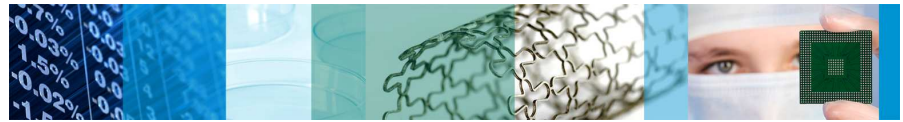
FDA is reviewing the use of endoscopic gastric ulcers as a primary endpoint in clinical trials, delaying the start of Pozen's PA32540 SPA trials. Two PN 400 Ph III SPA trials are ongoing with cumulative incidence of gastric ulcers at 6mo as primary endpoint for each trial.

Roche is investing CHF 215M in its Diagnostics facility at Penzberg for laboratories and production. Roche is dropping R1626 due to safety issues in a Ph IIb HCV trial.

A US district court judge ruled that Roche cannot sell Mircera® nor can Sanofi sell Dynepo® in the US, upholding Amgen's EPO patents; these injunctions were affirmed by a US Court of Appeals.

Sanofi withdrew obesity drug Acomplia® following post-marketing reports of serious psychiatric disorders more common than in the registration trials.

Adamant Biomedical Investments AG
Aeschenvorstadt 55
CH 4051 Basel, Switzerland
Tel. 061 275 92 00
Fax 061 275 92 01



<p>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.</p>	<p>Der Inhalt dieses Newsletter stellt weder eine Empfehlung noch ein Angebot zur Investition in die erwähnten Produkte oder Gesellschaften dar.</p>
<p>The information included in this newsletter is intended for personal use and for informational purposes only.</p>	<p>Die in diesem Newsletter enthaltenen Informationen sind ausschliesslich für den persönlichen Gebrauch und zu Informationszwecken.</p>
<p>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.</p>	<p>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.</p>
<p>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.</p>	<p>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.</p>
<p>© Adamant Biomedical Investments AG, 2008. All rights reserved.</p>	<p>© Adamant Biomedical Investments AG, 2008. Alle Rechte vorbehalten.</p>