

Adamant Newsletter

09/11

Sehr geehrter Biomedizin-Investor

Die Kursverwerfungen an den Börsen halten Investoren auf der ganzen Welt in Atem. Während Europa nach Lösungen für die Schuldenkrise sucht, stehen die USA vor der Herausforderung, das Staatsbudget in Zukunft signifikant zu entlasten.

In den USA wurde im August ein Komitee eigens zum Zweck der Defizitreduktion eingesetzt. Mindestens USD 1.5 Billionen sollen über die nächsten 10 Jahre eingespart werden. Die US Regierung ist weltweit die grösste Käuferin von Produkten und Dienstleistungen im Gesundheitsbereich.

22% des US-Haushalts fließen in den Gesundheitssektor. Vor diesem Hintergrund wird es auch im Healthcare-Sektor zu Einsparungen kommen. Sicherlich wird über Sparmöglichkeiten bei Medicare und Medicaid

diskutiert werden. Doch Genaueres lässt sich zum jetzigen Zeitpunkt nicht sagen.

Die grossen Healthcare-Indices haben sich in diesem Umfeld vergleichsweise gut behaupten können. Auch der Adamant Global Healthcare Index hat seit Jahresbeginn den Gesamtmarkt deutlich outperformt.

Seit seiner Lancierung im Jahr 2007 hat sich damit unser Adamant Global Healthcare Index um über 65% besser entwickelt als der MSCI World Index.

Lesen Sie auf den nächsten Seiten mehr zu den Erfolgsfaktoren von unserem Index.

Ihr Adamant-Team.

Page 1/14

Range 12/30/10 - 9/19/11 Period Daily 263 Day Period

Securities	Crcncy	Prc	Aprr	Total Ret	Difference	Annual Eq
1 NBI Index	EUR	1.15	%	1.32	%	1.84
2 MXWOHC Index	EUR	-1.94	%	.29	%	.41
3 MXWO Index	EUR	-11.90	%	-10.04	%	-13.65

(* = No dividends or coupons)



Performance YTD

Schwarze Linie: Nasdaq Biotech Index
Grüne Linie: MSCI World Healthcare Index
Rote Linie: MSCI World Index

Quelle: Bloomberg



Der etwas „andere“ Healthcare Index

„Marktkapitalisierung“ ist der entscheidende Faktor für die Gewichtung der meisten Indices. Der Adamant Global Healthcare Index weicht davon ab und das mit beeindruckendem Erfolg. Seit seiner Auflage im April 2007 entwickelte sich unser Index im Vergleich zum MSCI World Health Index und zum MSCI World Aktienindex um über 50% besser (siehe Abb. 1). Es drängt sich daher die Frage nach den Ursachen für diese Entwicklung auf.

Kleine Index Wegleitung

Seit der Firmengründung vertreten wir bei Adamant die These, dass das Fahrwasser für grosse Pharmaunternehmen rauher geworden ist und es sich daher bei Healthcare-Investitionen lohnt, auch mittelgrosse und kleinere Unternehmen zu berücksichtigen. Aus diesem Grund war für uns wichtig, dass nicht die „Grösse“ eines Unternehmens allein definiert, welche Unternehmung im Adamant Global Healthcare Index enthalten ist.

Securities	Range	Crcncy	Prc	Appr	Total Ret	Daily	1607 Day	Period
1 RBSZADHS Index	4/20/07 - 9/13/11	USD	48.01 %	48.01 %*	51.45 %	9.31 %		
2 MXWOHC Index		USD	-13.93 %	-3.45 %	-15.44 %	-4.64 %		
3 MXWO Index		USD	-28.33 %	-18.89 %				

(* = No dividends or coupons)



Schwarz: Adamant Global Healthcare Index
Grün: MSCI World Healthcare Index
Rot: MSCI World Index

Abb. 1: Performance seit Indexlanierung

Bevor wir in die Index-Analyse einsteigen, erlauben Sie uns, Ihnen zuerst die „Funktionsweise“ des Index aufzuzeigen. Der Adamant Global Healthcare Index bildet die Wertentwicklung von 40 börsenkotierten Healthcare-Unternehmen ab. Ausgewählt werden diese aus dem

Investitionsuniversum von Adamant, das circa 500 Unternehmen umfasst.

Die Selektion der Einzeltitel erfolgt auf der Basis von vier qualitativen und vier quantitativen Parametern. Relevante Kriterien sind beispielsweise die Qualität des Managements und der Produktpipeline sowie Finanzkennzahlen wie Umsatzwachstum und operative Marge (siehe Abb.2). Jeweils zehn Titel aus den Regionen Westeuropa, Nordamerika, Japan/Australien und den Emerging Markets sind im Index enthalten. Halbjährlich findet ein Rebalancing statt, bei dem in etwa 30% der Titel ersetzt werden.

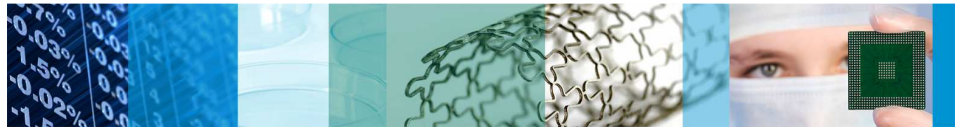
Healthcare Unternehmen weltweit (Pharma, Biotech, Medtech, Generika, Dienstleister)	
Qualitative Kriterien 16 Punkte	Quantitative Kriterien 16 Punkte
Management	(Preis/Gewinn)/Wachstum
Produkt - Pipeline	Preis/Umsatz
Operatives/Finanzielles Risiko	Umsatzwachstum
Länderrisiko	Marge: EBITDA/Umsatz

Abb. 2: Qualitative und Quantitative Parameter, die die Basis für die Titelselektion des Adamant Global Healthcare Index darstellen.

Performance dank Mid Caps und globalem Ansatz

Im Zeitraum vom 20. April 2007 - 20. April 2011 erzielte der Index eine Performance von +49.9% (in EUR). In der gleichen Zeitspanne verzeichnete der MSCI World Healthcare Index ein Minus von -2.9% und der weltweite MSCI World Index -10.6% (in EUR, total return). Diese Periode war Basis für unsere Analyse der wesentlichen Performancefaktoren.

Splittet man den Adamant Healthcare Index nach dem Kriterium der Marktkapitalisierung in drei Subindices, so wird rasch klar, dass der Löwenanteil des Performancezuwachses im Mid Cap Segment erwirtschaftet wurde. Unter Mid Caps verstehen wir dabei Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung zwischen EUR 1-20 Mrd.. Gemäss unseren Berechnungen wurde 76% der gesamten Indexperformance in diesem Marktsegment erzielt. Damit hat der Index die Attraktivität dieses Segments klar belegt. Im Adamant Healthcare Index waren Mid Caps immer mit etwa 60% gewichtet.



Geografisch betrachtet haben die Emerging Markets den grössten Performancebeitrag geliefert. Etwa ein Drittel des Performanceanstiegs kommt von Unternehmen aus dieser Region. Für die restlichen zwei Drittel der Indexkursentwicklung waren die anderen drei Regionen „verantwortlich“, wobei die USA unter diesen den grössten Anteil hatte.

Die Tatsache, dass kein Healthcare-Unternehmen aus den Emerging Marktes als Large Cap (> EUR 20 Mrd.) definiert werden kann, bestätigt den Erfolg der Mid Caps aus einem anderen Blickwinkel.

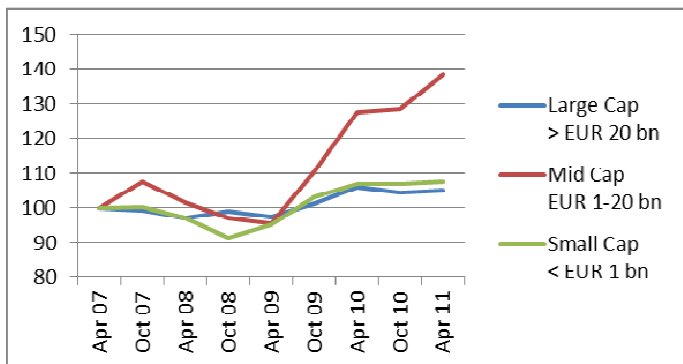


Abb. 3 Performance nach Marktkapitalisierung

Währungseinfluss – Wie hoch?

Gerade in Zeiten wie diesen, in denen die Währungsentwicklung zu einem wichtigen und viel diskutiertem Einflussfaktor für die Performance avanciert ist, stellt sich die Frage nach dem Einfluss der Währungen auf die Indexentwicklung. Durch die breite geografische Verankerung sind über zehn Währungen im Index vertreten. Die wichtigsten sind hierbei der USD, der Euro, der Japanische Yen, das Britische Pfund, die Dänische Krone und der Koreanische Won.

Wie bereits erwähnt haben wir die Einflussfaktoren auf den Index im Zeitraum zwischen dem Launch und dem letzten Rebalancing, also von April 2007 – April 2011, analysiert. Interessanterweise kann man den Fremdwährungseinfluss in diesem gesamten Zeitraum auf den Index in Euro als gering bezeichnen. Positive und negative Effekte haben sich nahezu ausgeglichen.

Natürlich gab es Zeiträume, in denen die Währung eine erhebliche Auswirkung hatte. Am stärksten war der Währungseinfluss im Zeitfenster vom 20.10.2007-20.04.2008. In diesem Zeitraum verlor der Index in Euro 10.8%, davon gingen 7.1% auf Währungsverluste und nur 3.7% auf Kursverluste bei den Aktien.

Die alte Schulbuchregel, dass der Einfluss der Währungen sich über längere Zeiträume nivellieren sollte, hat sich aber bis anhin bestätigt.

Ausblick

Die Idee zum Adamant Global Healthcare Index entstand vor fünf Jahren in Zusammenarbeit mit dem Team von ABN AMRO Schweiz (der heutigen Royal Bank of Scotland). Noch heisst der Index daher „RBS Adamant Healthcare Momentum Index“. Doch bald wird die Umfirmierung zum „Adamant Global Healthcare Index“ erfolgen. An der Methodik der Indexzusammensetzung wird sich dabei nichts ändern.

Neu ist jedoch, dass wir ab dem 20. Oktober in Zusammenarbeit mit der ZKB einen institutionellen Fonds auf diesen Index lancieren werden. Die FINMA hat bereits das grüne Licht gegeben.

Der Index hat in der Vergangenheit bewiesen, dass sich die Auswahl der Titel auf der Basis von vier qualitativen und vier quantitativen Kriterien als erfolgreich erwiesen hat. Die qualitativen Parameter selektieren den fundamental langfristigen Trend, die quantitativen Kriterien definieren den Zeitpunkt des Investments. Wir sind optimistisch, dass die Kombination dieser beiden Ansätze auch in Zukunft (Performance)früchte tragen wird.

Adamant Biomedical Investments AG
Freischützgasse 3
CH 8004 Zürich, Schweiz
Tel. 061 275 92 00
Fax 061 275 92 01

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, 2011. 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, 2011. Alle Rechte vorbehalten.