



Adamant Newsletter

05/09

Sehr geehrter Biomedizin-Investor

Von der anhaltenden Aufwärtsbewegung der Aktienmärkte konnte der Gesundheitssektor leider nur bedingt profitieren, da neues Geld vor allem in zyklische Sektoren floss. Gefragt waren insbesondere Banken- und Automobiltitel.

Eine klare Ausnahme bildeten hier Generikatitel in den Emerging Markets. Aktien in Indien, Korea und in den letzten Tagen auch in Osteuropa zeigten eine klare Aufwärtsbewegung. Der Ausgang der Kongresswahlen in Indien mit dem überraschend klaren Sieg der Kongresspartei beflügelte den gesamten indischen Markt und liess auch Pharmawerte deutlich ansteigen.

Die drei in Japan gelisteten Generikatitel – Sawai, Towa und Nichi-Iko – präsentierten sehr gute Quartalszahlen. Sowohl auf Stufe Umsatz als auch auf Stufe EBIT wurden die Schätzungen der Analysten übertroffen. Die

Penetrationsrate von Generika ist in Japan - verglichen mit anderen Industrienationen - vergleichsweise tief. Die japanische Regierung hat verschiedene Massnahmen ergriffen, um den Absatz von Generika zu fördern.

Der Ausbruch der „Schweinegrippe“ hat den Aktienmarkt nur vorübergehend beeinflusst. Infektionserkrankungen stellen immer noch eine grosse Herausforderung dar. Pharmafirmen wie Roche, Novartis, Wyeth (+Pfizer), Merck, GlaxoSmithkline und Sanofi, aber auch kleinere Firmen wie Intercell sind im Bereich „Infektionserkrankungen“ tätig.

<HELP> for explanation. Hit <GO> for Options, Hit <Page> for table.

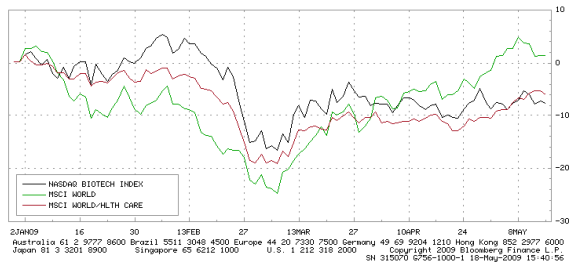
Index COMP

COMPARATIVE RETURNS Page 1/8

Range 12/31/08 - 5/15/09 Period 135 Day

Securities	Cncy	Prc	Appr	Total Ret	Difference	Annual Eq
1 NBI Index	USD	-7.85 %	-7.76 %	-9.15 %	-19.61 %	
2 MSCI Index	USD	.07 %	1.39 %		3.80 %	
3 MSCI Index	USD	-7.32 %	-5.96 %	-7.35 %	-15.32 %	

(* = No dividends or coupons)

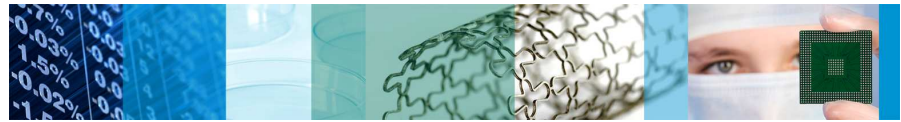


Performance YTD 2009

Grüne Linie: MSCI World Index

Schwarze Linie: NBI Index

Rote Linie: MSCI World Health Index



Industrieperspektive: Pharma Wachstum 2008

IMS Health, einer der anerkanntesten Anbieter von Informationen für die Healthcare-Industrie, hat jüngst die Zahlen für das weltweite Pharmawachstum in 2008 publiziert. Demzufolge vergrösserte sich der globale Pharmamarkt im letzten Jahr um 4.8% auf 773 Mrd. USD.

Die USA stellen nach wie vor den grössten Absatzmarkt (41%) dar, gefolgt von Europa (32%) und Japan (11%). Oder anders ausgedrückt: ca. 80% des Weltpharmamarktes wird in den Industrieländern erwirtschaftet. Die restlichen 20% verteilen sich primär unter den gerne als „Pharmerging Markets“ bezeichneten Ländern. Dazu zählen Indien, China, Brasilien, Südkorea, Mexiko, Türkei und Russland.



Abflachendes Wachstum in den etablierten Märkten

In den reifen Pharmamärkten - wie USA, Japan, Deutschland u.a. - werden Umsatzsteigerungen stark von neuen Produkteinführungen getrieben. So erreichten in den letzten Jahren mehrere Krebsmedikamente Blockbusterstatus. Das Krebsmedikament Avastin von Genentech/Roche schaffte im letzten Jahr erstmals den Sprung in die Top 15 mit einem Jahresumsatz von über 4 Mrd. USD. Ein Jahr vorher lag der Jahresumsatz von Avastin noch bei 2,8 Mrd. USD.

IMS Health geht für die reifen Pharmamärkte in den nächsten Jahren von einem sich abschwächenden

Umsatzwachstum aus. Neben den bekannten Faktoren wie Patentabläufe und der damit einhergehenden Generifizierung nimmt auch der Preisdruck auf innovative Medikamente weiter zu. In den USA ist es beispielsweise erklärtes Ziel von Präsident Obama, die Kostenexplosion im Gesundheitsbereich zu stoppen. Zwar sind die Medikamentenpreise nur für ca. 10% der Gesamtkosten verantwortlich, doch ist das Thema in die öffentliche Kritik geraten und der politische Druck, hier etwas zu unternehmen, ist entsprechend gross. Aktuell werden in den USA verschiedene Ansatzpunkte zur Kosteneinsparung diskutiert. Welche konkreten Aktionen ergriffen werden, ist jedoch noch nicht absehbar.

Chancen in „Pharmerging Markets“

Von einer wesentlich dynamischeren Entwicklung geht IMS Health in den „Pharmerging Markets“ aus. Hier sind die strukturellen Voraussetzungen für eine Marktexpansion deutlich besser: eine stark wachsende Nachfrage sowohl im akuten als auch im chronischen Segment und eine noch als ungenügend anzusehende Krankenversicherungsabdeckung bieten interessante Perspektiven. Aufgrund der - relativ betrachtet - deutlich höheren Zuzahlungen seitens der Patienten ist das Umsatzwachstum weniger konstant als in den etablierten Märkten, doch die unterliegende Dynamik ist deutlich stärker. IMS Health geht von Wachstumsraten zwischen 13%-16% bis ins Jahr 2013 hinein aus.

Immer mehr grosse Pharmaunternehmen möchten das Potenzial dieser Länder nutzen und engagieren sich verstärkt in diesen Regionen. Sanofi-Aventis hat beispielsweise gerade die tschechische Zentiva übernommen sowie zwei Unternehmen in Südamerika. Mit diesem Schritt hat das Unternehmen sich auch im Bereich Generika positioniert und geht davon aus, dieses Jahr ca. 5% seines Umsatzes mit Generika zu erwirtschaften. Auch GSK hat im Mai mit einer 16%igen Beteiligung an der südafrikanischen Aspen Pharma seine Präsenz in den aufstrebenden Märkten verstärkt.



Events to Watch

Awaited Approvals/FDA Decisions/Panel Reviews

Bayer/J&J	Xarelto® rivaroxaban, VTE (PDUFA May 30, positive panel review)
BMY/AZN	Onglyza® saxagliptan, Type II diabetes (PDUFA delayed to July 30, positive panel)
Genmab/GSK	Arzerra® CLL (ODAC panel review May 29, PDUFA Aug 1)
Lilly/Daiichi	Effient® Pasugrel, ACS w/ PCI (positive panel review Feb 3'09, PDUFA Sep 26'08)
Novo Nordisk	Liraglutide, Type II diabetes (PDUFA delayed to May 29)
Savient	Pegloticase, gout (panel review June 16, PDUFA delayed to Aug 1)
Takeda	Alogliptin, Type II diabetes (PDUFA 26 June 2009)
United Therapeutics	Tyvaso® Inhaled Remodulin®, PAH (PDUFA delayed to July 30)

Medical Conferences

May 29-June 2	ASCO, Orlando
June 4-7	European Hematology Association (EHA), Berlin

Additional Company news

Acquisitions and deals:

Actavis is reported to have shelved a planned sale after bidders balked at the price it sought. **Ardea** licensed its anti-cancer MEK inhibitors to **Bayer**, including Ph I lead compound RDEA119. **Cardiome** licensed vernakalant to **Merck** to develop and commercialize oral Kynapid® worldwide and IV Kynapid ex-NA. **GSK** is acquiring **Stiefel Labs** in a deal valued up to \$3.6B. **GSK** and **PFE** are forming a JV to discover, develop and commercialize HIV drugs, with a portfolio of 11 marketed products (19% market share) and a pipeline of 6 compounds. **Lilly** and **Zyodus Cadila** agreed to collaborate on R&D for novel agents to cardiovascular targets. **Sanofi** is purchasing privately held cancer company **BiPar Sciences** for \$500M. **Sanofi** will become the biggest generics manufacturer in Latin America with its \$660M acquisition of Brazil's **Medley**. **Servier** in-licensed ex-US rights to **Pharmacyclics'** HDAC inhibitor PCI-24781, and expanded its oncology drug discovery relationship with **Vernalis**. **Takeda** is buying back from **Lilly** the marketing rights to the diabetes drug Actos® in 7 countries, and will directly sell Actos in Canada, Belgium, Denmark, Luxembourg Norway, Sweden and Turkey..

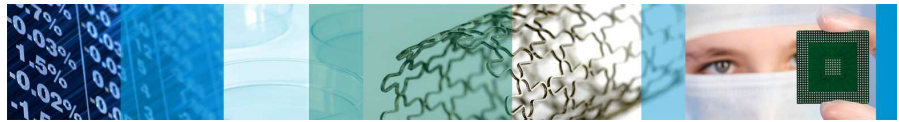
Restructuring:

Amgen is eliminating 100 positions at its clinical drug manufacturing facility in Bothell, Wash. **Amylin** is cutting its sales force by about 35% (200) in the next several weeks. **Arena** is reducing workforce by 31%, eliminating 130 employees. **Arpida's** shareholders delayed voting on

strategic alternatives until a concrete proposal is offered. **BioXell** is terminating all Vitamin D3 and TREM technology projects and reducing headcount following the failure of its Elocalcitol Ph II trial in overactive bladder; the CEO resigned. **Genaera's** Board decided to liquidate the company and distribute its assets unless they receive a better offer before the shareholder meeting to vote on this recommendation. **Mannkind** reduced headcount by about 100 to about 480, primarily from technical operations. **Neurocrine** is cutting half its headcount, down to 60. **Northfield** closed its plant and laid off almost all employees. **Progenics** eliminated 10% of its work force and suspended salary increases for its senior management.

Regulatory decisions:

Pres. Obama's nominee for HHS Secretary, former Kansas governor Kathleen Sebelius, was confirmed and appointed. The hearing process for Margaret Hamburg for FDA Commissioner is in progress. FDA granted accelerated approval to **Genentech/Roche's** Avastin® for glioblastoma with progressive disease following prior therapy, and approved **J&J's**® Golimumab for RA, PsA and AS, **Medicis/Ipsen's** Reloxin for wrinkles, and **Novartis'** Exforge® HCT hypertension triple combo and its Coartem® malaria drug. FDA asked for safety and effectiveness for several medical devices, including automatic external heart defibrillators from **Medtronic**, **Royal Philips Electronics** and **Zoll Medical**; dialysis catheters from **Covidien**; hip joints from **Zimmer**; spinal screws



from **Medtronic** and **J&J**; a heart pump from **Abiomed**; and several other categories of products, as part of a move to require tougher evidence standards before device products can be sold. FDA rejected **Northfield's** Polyheme noting that more patients given PolyHeme died after 30 days than those given regular blood and the Phase III study did not meet the pre-specified primary efficacy endpoint. FDA refused to file **BioAlliance/Par Pharma's** Loramyc® miconazole NDA for oropharyngeal candidiasis due to lack of a tablet imprint code. FDA says that **Qingdao Jiulong Biopharmaceuticals Co** and **Shanghai No 1 Biochemical & Pharmaceutical Co** shipped 19 lots of contaminated heparin to the US during 2007-8 and that one company lied to federal health regulators about their role in the matter. CHMP recommended approval of **Novo Nordisk's** Victoza® liraglutide for Type II diabetes, **Nycomed's** Instanyl® fentanyl intranasal spray to treat breakthrough cancer pain; **AZN's** Iressa® for EGFR+ metastatic non-small cell lung cancer; **Actelion's** Tracleer® pediatric PAH indication; and **Teva's** generics Ribavirin and Repaglinide (generic of NovoNorm®). **Basilea** received approval for its Toctino® chronic hand eczema drug in the Netherlands and Spain, and a preliminary recommendation for NHS coverage from the UK's NICE. NICE recommended against the use of four drugs to treat renal cell carcinoma RCC: Avastin® (**Roche**) and Torisel® (**Wyeth**), Nexavar® (**Bayer/Onyx**) and Sutent® (**Pfizer**) as second-line treatment, all approved for RCC in the UK.

Financials:

Q1 financials beat expectations for **Actelion**, **Affymetrix** (smaller loss than expected), **Alexion**, **AZN**, **Endo**, **Forest**, **Gen-Probe**, **Gilead**, **Illumina**, **LIFE**, **Lilly**, **Morphosys**, **Pfizer**, **Schering-Plough**, **Sepracor**, **Shire**, **WYE**. **GE** reported healthcare revenues -9% and profits -22%, the Diagnostic Imaging market -22% in the quarter. Weaker than expected product sales due in part to patient cost constraints were reported by **Celgene** (Revlimid® and Thalomid®), **Genzyme** (Aldurazyme® and Cerezyme®), **Onyx/Bayer** (Nexavar®), **OSI Pharma/Roche** (Tarceva®). Disappointing financials were reported by **Abbott**, **Amgen**, **Bayer**, **Biogene IDEC**, **Biomarin**, **Charles River**, **Hologic**, **Merck**, **Myriad**, **Teva**, **UTHR**, **ViroPharma**. **Alimera** pulled its IPO due to market conditions. Nasdaq is proposing to delist **deCode Genetics** stock, and sent **Sunesis** a non-compliance warning letter. **Abraxis** and **Celgene** announced share repurchase programs. **Pfizer** is doing a European roadshow with fixed-income investors. **Genta** runs out of funds in June, **EPIX Pharmaceuticals** in August. President Obama's proposed budget includes a total of \$879B for the Department of Health and Human Services in Fiscal Year 2010, \$63B more than Fiscal Year 2009, including \$31B to NIH and \$3.2B to FDA. The budget

proposes new authorities to approve follow-on biologics, with exclusivity similar to Hatch-Waxman and evergreening prohibited, and includes \$5M for FDA to develop policies for drug importation.

ESRX says Q1 drug prices were up 10-15% YOY, and a Credit Suisse study showed that drug makers increased prices more than 20% YOY in Q1; a dozen top-selling drugs went up by double-digit percentages. A healthcare consortium representing unions, insurance and pharmaceutical companies, doctors and hospitals is proposing to reduce the annual health care spending growth rate by 1.5% for the next 10 years.

News:

Swine flu: WHO raised its six-tier alert to 5 and urged countries to make final preparations to deal with a possible pandemic. To date 30 countries have officially reported 5251 cases of A(H1N1) influenza, with 56 deaths in Mexico and 3 in the US (updates at www.who.int). CDC developed and distributed a PCR diagnostic test kit to detect this virus. WHO is in talks with vaccine manufacturers regarding how to make a vaccine against the new virus strain, including **Sanofi-Aventis**, **GSK**, **Novartis** and **Baxter**. **GSK** will make Relenza® at full capacity in Australia for the next 3 months. **Roche** donated 5.65M packets of Tamiflu® to WHO. Life science companies are providing support for flu testing, e.g., **LIFE Technologies** and **Qiagen**.

Biogen IDEC/Elan announced the 9th case of PML, a European who had been on Tysabri® for 31 months; 5 of the 6 commercial use cases have been reported from Germany. A case of pericarditis in a patient receiving Tysabri was published. Tysabri experienced a drop in number of new patients enrolled during Q1 as well as a reduction in number of injections/patient.

Cell Therapeutics began a rolling submission of an NDA for pixantrone to treat relapsed or refractory aggressive NHL, and announced its availability in Europe on a named-patient basis.

Dendreon reported that its Provenge® vaccine provided a 4-month survival benefit in prostate cancer.

Genentech/Roche announced a phased voluntary withdrawal of the psoriasis drug Raptiva® from the US market, based on association with an increased risk of PML (3 diagnosed cases). The companies also announced that the Avastin® Ph III trial as colorectal cancer adjuvant therapy did not delay recurrence.

Lupin announced a reorganization of its R&D operations to expand into novel medicines and generic biologics, focusing on diabetes, rheumatoid arthritis, next-generation TB and other biological entities.

MediGene's co-founder and CEO Dr Peter Heinrich stepped down.

Merck Serono launched **Biomarin's** Kuvan® in Europe for hyperphenylalaninemia of PKU/BH4 deficiency.



FDA's Advisory Committee split 6-6 on the issue of the approvability of **Novo Nordisk's** liraglutide for Type II diabetes in the light of on thyroid C-cell tumors. On cardiovascular safety, the panel voted 8-5 in favor.

Sanofi is dropping 3 Ph III, several Ph II and 6 Ph I projects, returning rights for the TroVax® vaccine to **Oxford Biomedica**. **Sanofi** also announced a further €100M investment in China to expand a Beijing plant making its insulin pen Lantus® SoloSTAR® and to relocate a re-packaging factory in Hangzhou to a new industrial site in Beijing. **Sanofi** is already building a manufacturing facility in Shenzhen for its Vaxigrip® seasonal influenza vaccine. All these plants are due to come online in 2012.

Sequenom will delay the launch of its Downs Syndrome test and review all other test R&D data due to an employee data mishandling.

WYE and **Elan** are discontinuing the highest of three dosing regimens in the two ongoing Ph III studies of bapineuzumab in patients with mild to moderate Alzheimer's disease.

Adamant Biomedical Investments AG
Freischützgasse 3
CH 8004 Zürich, Switzerland
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, 2008. 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, 2008. Alle Rechte vorbehalten.