

Pressemitteilung vom 29. Juli 2010

Zwischenbericht der BB BIOTECH AG per 30. Juni 2010

## Bewertung der Biotechnologie-Unternehmen auf historischem Tiefstand

BB BIOTECH blickt anlässlich des Zwischenberichts auf ein schwieriges 1. Halbjahr 2010 zurück. Die Auswirkung der US-Healthcare-Reform und der staatlichen Sparmassnahmen im Gesundheitswesen in Europa sowie die Euroschwäche waren die bestimmenden Themen. Diese Diskussionen haben die Investoren verunsichert und zu hektischen und teilweise übertriebenen Marktreaktionen geführt. Über das 1. Halbjahr betrachtet, beläuft sich die Kursentwicklung der BB BIOTECH-Aktie auf  $-19.5\%$  (in CHF, dividendenadjustiert). Um vermehrt vom Wachstumspotenzial kleiner und mittelgrosser Biotech-Firmen zu profitieren, wird das Management Team deren Gewichtung im Portfolio zukünftig erhöhen. Für das 2. Halbjahr ist BB BIOTECH zuversichtlich und rechnet mit einem erfreulichen Nachrichtenfluss der Portfolio-Gesellschaften, guten operativen Entwicklungen sowie einer Versachlichung der Diskussion rund um die Auswirkungen der Reformen.

### Rückblick Biotechnologie-Markt

Während zu Jahresbeginn vor allem die US-Gesundheitsreform im Zentrum des Interesses stand, sind im 2. Quartal 2010 die Schuldenkrise in Europa sowie die daraus resultierende Euroschwäche und staatliche Sparmassnahmen in den Fokus der Investoren gerückt. Preisreduktionen auf Medikamenten werden von politischer Seite als eine der möglichen Sparmassnahmen in Betracht gezogen. Die Regierungen haben aber erkannt, dass trotz Kostendrucks die Innovationskraft der Industrie erhalten bleiben muss. So hat beispielsweise Spanien das Schwergewicht der Preisnachlässe auf alte generische Produkte gelegt, welche sich auf 25% belaufen. Innovative Medikamente werden mit 4% bis 7.5% belastet. Deutschland wird per August ebenfalls Preisreduktionen durchsetzen, welche in der Grössenordnung von 5% bis 10% zu liegen kommen. Ein Grossteil der Zusatzleistungen werden aber ab 2011 wieder die Versicherten zu tragen haben, da die Versicherungsprämien von 14.9% auf 15.5% angehoben werden. Einige dieser Massnahmen sind zeitlich limitiert, so dass in den kommenden Jahren mit einer Normalisierung zu rechnen ist. Abschliessend ist zu erwähnen, dass der europäische Markt auch in der Vergangenheit durch Preisreduktionen gekennzeichnet war.

In diesem Umfeld verlor der Nasdaq Biotechnology Index im 2. Quartal rund 15% (in USD). Sowohl die Aktien der profitablen Gesellschaften als auch die klein- und mittelgross kapitalisierten Gesellschaften büssten im Vergleich zum Gesamtmarkt überdurchschnittlich an Wert ein. Trotz erfreulichen Nachrichtenflusses der Portfoliogesellschaften konnte sich die BB BIOTECH-Aktie dem negativen Sektortrend nicht entziehen und schloss im Quartalsvergleich 16% tiefer (in CHF). Über das erste Halbjahr betrachtet beläuft sich die Kursentwicklung der BB BIOTECH-Aktie auf  $-19.5\%$  (in CHF, dividendenadjustiert) und der Innere Wert reduzierte sich um 16.9%. Die bewusste Übergewichtung der Kernbeteiligungen war in den vergangenen Monaten ein Nachteil, da selbst profitable Biotechnologie-Gesellschaften zurückgestuft wurden.

### Entwicklung und Beurteilung des Portfolios im 2. Quartal

**Actelion** ( $-16\%$ , in CHF), unsere grösste Beteiligung, präsentierte positive Daten einer frühen klinischen Studie für Selexipag für Patienten mit pulmonaler arterieller Hypertonie (PAH). Zusammen mit Macitentan bildet Selexipag das Fundament des Entwicklungsprogramms zur Erhaltung der PAH-Franchise.

**Celgene** ( $-18\%$ , in USD) meldete positive klinische Phase-III-Daten für Revlimid zur Behandlung von multiplem Myelom. Diese Daten unterstützen unsere Annahme, dass Revlimid für die kommenden Jahre über ein grosses Wachstumspotenzial verfügt. Ende Juni profitierte die Gesellschaft von den tiefen Bewertungen des Sektors und übernahm Abraxis BioScience für USD 2.9 Mrd. Diese Gesellschaft verkauft bereits ein Produkt zur Behandlung von Brustkrebs.

Trotz guter Phase-III-Resultate für Telaprevir zur Behandlung von Hepatitis C sank die **Vertex**-Aktie um 20% (in USD). Zwei weitere Phase-III-Studien werden in den kommenden Monaten publiziert und dürften nach unserer Einschätzung das Potenzial des Produktes bestätigen. Die Zulassung wird für nächstes Jahr erwartet.

**Novo Nordisk** ( $+16\%$ , in DKK) publizierte ausgezeichnete Quartalszahlen und erhöhte zudem ihre Schätzung des Gewinnwachstums auf 10% bis 13% für das laufende Jahr. Die Marktlancierung des Diabetes-Medikaments Victoza verläuft sowohl in den USA als auch in Europa vielversprechend. Zudem mussten potenzielle Konkurrenzprodukte Rückschläge hinnehmen. Zusammen mit positiven klinischen Daten von Degludec, einem langwirksamen Insulin, bestätigen sich damit die Aussichten, dass Novo Nordisk längerfristig zweistellige Gewinnwachstumsraten erreichen kann.

**Gilead Sciences** verlor in den letzten drei Monaten über 25% (in USD). Die 1.-Quartals-Zahlen enttäuschten, da der Markt die Auswirkungen der amerikanischen Gesundheitsreform unterschätzte. Die aktuelle Bewertung mit einem Kurs-Gewinn-

Verhältnis von 10 basierend auf 2010-Zahlen illustriert die Marktskepsis gegenüber den Wachstumsaussichten. Wir sind jedoch überzeugt, dass die Gesellschaft ihre führende Marktstellung in der Behandlung von HIV behaupten kann.

Die historisch tiefen Unternehmensbewertungen in Kombination mit der guten operativen Entwicklung sprechen für unser unverändertes Engagement in den Kernbeteiligungen. Das aktuelle Marktumfeld bietet attraktive Möglichkeiten, gezielt in kleine und mittelgrosse Unternehmen zu investieren. Wir werden in unserer Portfolio-Strategie diese Unternehmen zukünftig stärker gewichten. Ziel ist es, die nächste Generation von Kernbeteiligungen aufzubauen, welche aufgrund ihrer innovativen Produkte und Technologien das Potenzial zu signifikanten Kurssteigerungen aufweisen. Im 2. Quartal wurden Zukäufe mit der Erhöhung des Investitionsgrades von 102.2% auf 114.6% finanziert. In diesem Kontext hat das Management Team im 2. Quartal vier neue, vielversprechende Positionen aufgebaut:

- **Biomarin** entwickelt und vertreibt Medikamente zur Behandlung von seltenen genetischen Erkrankungen. Die Gesellschaft vermarktet bereits drei Medikamente und verfügt über weitere interessante Entwicklungskandidaten.
- **Alexions** Produkt Soliris ist für die Behandlung der paroxysmalen nocturnalen Hämoglobinurie (PNH), einer seltenen schwerwiegenden Blutkrankheit, international zugelassen. Weitere mögliche Indikationserweiterungen werden in den kommenden Jahren das Marktpotenzial von Soliris ausweiten.
- **Halozyme** verfügt über eine Plattform, protein- oder peptidbasierende Medikamente einfacher und verbessert zu verabreichen. Mit diesem Ansatz sind neue Formulierungen von grossen bestehenden Produkten wie Herceptin und Rituxan (beide von Roche) in klinischer Entwicklung.
- **Idenix** verfügt über eine frühe, aber breite Pipeline von Produktkandidaten zur Behandlung des Hepatitis-C-Virus (HCV). Für den Nukleotid-Inhibitor IDX184 wurden positive Phase-II-Daten präsentiert.

Für das laufende Jahr prognostizieren die grossen Biotechnologie-Unternehmen den Einfluss der US-Healthcare-Reform auf den Gesamtumsatz zwischen -0.5% und -2.0%, was etwa den Erwartungen entspricht. Die Sparmassnahmen in Europa werden gemäss unseren Analysen in einer vergleichbaren Grössenordnung ausfallen.

## Ausblick und Positionierung

Die Zahlen für das 2. Quartal und der Ausblick dürften mehr Klarheit bringen. Erste Unternehmensmeldungen der grösseren Gesellschaften reflektieren eine Verschärfung der Preispolitik in Europa, was sich in den Zahlen für das 2. Halbjahr bemerkbar machen wird. Die Unternehmen sehen sich in einem ähnlichen Ausmass tangiert, wie dies bei der US-Healthcare-Reform der Fall war, welche den Umsatz im Umfang von -0.5% bis -2.0% schmälert. Wir erwarten damit eine Versachlichung der Diskussion rund um die Auswirkungen der Reformen und Sparmassnahmen auf US-amerikanischer und europäischer Ebene. Die Markterwartungen für den Sektor für dieses und nächstes Jahr sind bereits tief. Operative Erfolge der Unternehmen sowie die Bewilligung und Lancierung mehrerer innovativer Medikamente mit Blockbuster-Potenzial in den nächsten 12 bis 24 Monaten werden sich im Zeitablauf in den Kursen widerspiegeln. Sollten die Bewertungen auf diesem Niveau verharren, ist mit vermehrten Übernahmen zu rechnen. Aus diesen Gründen haben einige grössere Gesellschaften bereits begonnen, ihren freien Cash Flow für substanzielle Aktienrückkäufe zu verwenden.

Wir schliessen nicht aus, dass unsere Strategie und Aktienauswahl kurzfristig vom Markt anders analysiert und bewertet wird. Wir sind überzeugt, dass die erwähnten negativen Faktoren bereits in den Kursen eskomptiert sind und der Sektor nach unserer fundamentalen Analyse sehr attraktiv bewertet ist.

Der vollständige Zwischenbericht per 30. Juni 2010 sowie ein Webcast mit Dr. Daniel Koller sind unter [www.bbbiotech.com](http://www.bbbiotech.com) verfügbar.

## Für weitere Informationen:

Bellevue Asset Management AG, Seestrasse 16, 8700 Küsnacht, Schweiz  
Thomas Egger, Tel. +41 44 267 67 09, [teg@bellevue.ch](mailto:teg@bellevue.ch)

## Unternehmensprofil

BB BIOTECH beteiligt sich an Gesellschaften im Wachstumsmarkt Biotechnologie und ist heute einer der weltweit grössten Anleger mit CHF 1.2 Mrd. Assets under Management in diesem Sektor. BB BIOTECH ist in der Schweiz, in Deutschland und in Italien notiert. Der Fokus der Beteiligungen liegt auf jenen börsennotierten Gesellschaften, die sich auf die Entwicklung und Vermarktung neuartiger Medikamente konzentrieren. Für die Selektion der Beteiligungen stützt sich BB BIOTECH auf die Fundamentalanalyse von Ärzten und Molekularbiologen. Der Verwaltungsrat verfügt über eine langjährige industrielle und wissenschaftliche Erfahrung.

## Portfolio-Zusammensetzung von BB BIOTECH per 30. Juni 2010

(in % der Wertschriften, gerundete Werte)

### KERNBETEILIGUNGEN

Actelion	20.8%
Celgene	17.8%
Gilead	15.5%
Vertex Pharmaceuticals	12.7%

### KLEINERE BETEILIGUNGEN

Novo Nordisk	5.5%
Micromet	2.8%
Incyte	2.6%
Immunogen	2.6%
Zymogenetics	2.4%
Amgen	2.1%
Genzyme	2.1%
Roche Holding GS	1.7%
Intercell	1.5%
Arena Pharmaceuticals	1.3%
Alexion Pharmaceuticals	1.3%
Biomarin Pharmaceutical	1.3%
Optimer Pharmaceuticals	1.1%
Affymetrix	0.9%
Bavarian Nordic	0.9%
Basilea Pharmaceutica	0.9%
Biogen Idec	0.6%
Elan	0.5%
Probiodrug <sup>1)</sup>	0.5%
Cosmo Pharmaceuticals <sup>2)</sup>	0.1%
Idenix Pharmaceuticals	0.1%
Halozyme Therapeutics	0.1%
SWAP-Agreement auf eigene Aktien	<0.1%
Cosmo Pharmaceuticals Put-Optionen (long) <sup>2)</sup>	<0.1%
Vertex Put-Optionen (short)	<(0.1%)

### Total Wertschriften

**CHF 1 341.4 Mio.**

Flüssige Mittel (netto)	CHF (178.1) Mio.
Übrige Aktiven	CHF 10.3 Mio.
Diverse Verpflichtungen	CHF (3.5) Mio.

### Total Eigenkapital

**CHF 1 170.1 Mio.**

Eigene Aktien (in % der Gesellschaft) <sup>3)</sup>	13.0%
---	-------

1) Nicht börsennotierte Gesellschaft

2) Aus Umtausch Aktien BioXell infolge Annahme der Übernahmeofferte von Cosmo Pharmaceuticals

3) Entspricht der Summe aller in der Schweiz, Deutschland und Italien gehaltenen Aktien inkl. der 2. Handelslinie