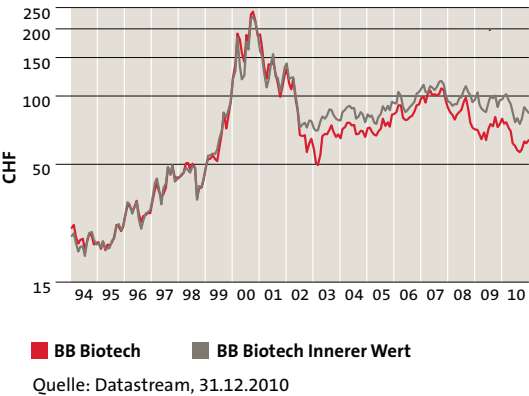


Jahresbericht 2010

KURSENTWICKLUNG SEIT GRÜNDUNG



PORTFOLIO NACH SEKTOREN PER 31. DEZEMBER 2010

Gerundete Werte		
Onkologie		32%
Infektionskrankheiten		30%
Kardiovaskuläre Krankheiten		19%
Stoffwechselkrankheiten		10%
Autoimmunkrankheiten		2%
Varia		7%

PERFORMANCE (dividendenadjustiert)

Per 31.12.2010	1Y	3Y	5Y	15.11.1993
Schweiz	-15%	-21%	-12%	+220%
Deutschland	+3%	+6%	+10%	N.A.
Italien	+4%	+5%	+10%	N.A.

MEHRJAHRESVERGLEICH BB BIOTECH

	2010	2009	2008	2007	2006
Börsenkapitalisierung am Ende des Jahres (in CHF Mio.)	1 126.3	1 396.9	1 392.2	1 924.9	2 241.8
Innerer Wert am Ende des Jahres (in CHF Mio.)	1 234.8	1 516.2	1 504.8	1 767.2	2 252.9
Anzahl Aktien (in Mio. Stück)	18.2	18.2	20.3	22.5	23.9
Handelsvolumen (in CHF Mio. p.a.)	968.1	797.0	1 640.4	3 326.8	1 972.2
Gewinn/(Verlust) (in CHF Mio.)	(146.3)	36.6	45.4	(265.4)	297.4
Schlusskurse am Ende des Jahres in CHF	61.80	76.65	68.75	85.55	93.80
Schlusskurse (D) am Ende des Jahres in EUR	49.40	50.78	45.88	51.35	57.73
Schlusskurse (I) am Ende des Jahres in EUR	49.50	50.30	44.19	51.71	57.64
Kursperformance (inkl. Dividende)	(15.1%)	14.9%	(18.7%)	(6.8%)	19.1%
Höchst-/Tiefstaktienkurs in CHF	77.05/53.75	78.00/56.65	94.00/59.80	107.00/83.85	93.80/71.20
Höchst-/Tiefstaktienkurs in EUR	52.20/39.88	51.90/38.40	58.80/38.06	64.19/50.31	58.00/45.71
Prämie/(Discount) (Jahresdurchschnitt)	(25.3%)	(22.8%)	(14.2%)	(7.5%)	(10.3%)
Dividende in CHF (*Antrag)	3.20*	3.70	1.80	0.90	2.00
Investitionsgrad (Quartalswerte)	107.4%	96.9%	110.3%	116.0%	110.8%
Total Expense Ratio (TER) p.a.	0.69%	0.75%	0.83%	1.61%	0.71%
– davon erfolgsabhängige Entschädigung	0.00%	0.00%	0.00%	0.85%	0.00%

## Fünf gute Gründe

- Wachstumsmarkt dank innovativer Medikamente mit hohem Margenpotenzial
- Attraktive Bewertungen, hohe M&A-Aktivität durch auslaufende Patente von Pharma-Unternehmen
- BB Biotech – Pionier in der Verwaltung von Biotechnologie-Portfolios seit 18 Jahren
- Verwaltung durch ausgewiesene Fachspezialisten aus den Bereichen Biochemie, Mikrobiologie und Ökonomie
- Überdurchschnittlicher Leistungsausweis – nachhaltige Outperformance gegenüber den Vergleichsindices

### **Ihre Anlageopportunität**

Viele schwere Krankheiten wie etwa Hepatitis C oder verschiedene Krebsarten sind heute noch nicht oder nur ungenügend behandelbar. Fortschritte dürften in vielen Therapiegebieten erzielt werden. Insbesondere innovative Biotech-Produkte, die direkt am Krankheitsprozess ansetzen und diesen hemmen bzw. zu stoppen versuchen, versprechen erfolgreiche neue Behandlungsmethoden. Dies im Gegensatz zu traditionellen chemisch hergestellten Medikamenten, bei denen eher die Bekämpfung der Symptome im Vordergrund steht. Wir rechnen über die nächsten Jahre mit weiteren markanten Fortschritten in wichtigen Gebieten wie Hepatitis C, Alzheimer, Krebs oder Diabetes. Daneben sehen sich Pharmaschergewichte aufgrund von Patentverlusten gezwungen, ihre Produktpipeline über Akquisitionen zu füllen. Innovationen sowie eine Beschleunigung des M&A-Prozesses machen aus der Biotechnologie einen attraktiven Wachstumssektor für Investoren.

### **Unsere Investment-Kompetenz**

Erfolgreiches Investieren im Biotech-Sektor erfordert eine Kombination aus wissenschaftlicher, medizinischer und finanzwirtschaftlicher Expertise. Insbesondere die Entwicklungsphase eines neuen Produkts birgt hohe Risiken, die von Laien kaum abgeschätzt werden können. Die eigenen Erkenntnisse stets zu hinterfragen, Wissenslücken permanent zu schliessen und neue Entwicklungen genau zu verfolgen, ist dabei eine zentrale Herausforderung. BB Biotech und die von ihr seit der Gründung 1993 mandatierte Bellevue Asset Management Gruppe gehören mit über 18 Jahren Erfahrung in der Verwaltung von Biotech-Portfolios zu den Marktführern in Europa. Die mit dem Management des Portfolios betrauten Investment-Spezialisten sind Experten in Bereichen wie Biochemie, Molekularbiologie, Physik, Ökonomie oder Medizin und werden in ihrer täglichen Arbeit durch einen renommierten Verwaltungsrat unterstützt.

### **BB Biotech – erste Adresse für Biotech-Investitionen**

In diesem herausfordernden, jedoch mit einer Vielzahl von Opportunitäten ausgestatteten Umfeld konzentriert sich BB Biotech auf Beteiligungen an börsennotierten, wachstumsstarken und profitablen Biotech-Unternehmen. Die Mehrzahl der Beteiligungen verfügt bereits über erfolgreich am Markt eingeführte Produkte oder über vielversprechende Produkte in der Phase III. Gleichzeitig investiert BB Biotech auch in kleinere Biotech-Unternehmen und stellt diesen durch finanzielle Beteiligung das notwendige Kapital zur Umsetzung ihrer Forschungsprojekte bereit.

Partizipieren Sie mit einer Investition in BB Biotech an der Entwicklung dieses attraktiven Sektors!

<b>Aktionärsbrief</b>	2–5
<b>Industrieausblick</b>	6–7
<b>Management Team</b>	8–11
<b>Investmentstrategie</b>	12
<b>Portfolio</b>	13
<b>Sektor- und Unternehmensprofile</b>	14–29
<b>Konsolidierte Jahresrechnung</b>	30–33
<b>Anhang zur konsolidierten Jahresrechnung</b>	34–51
<b>Bericht der Revisionsstelle</b>	52–53
<b>Jahresrechnung BB Biotech AG</b>	54–55
<b>Anhang zur Jahresrechnung BB Biotech AG</b>	56–58
<b>Bericht der Revisionsstelle</b>	59–60
<b>Corporate Governance</b>	61–63
<b>Aktionärsinformationen</b>	64

### **Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre**

Das vergangene Jahr stellte für Healthcare-Investoren eine besondere Herausforderung dar und somit auch für die BB Biotech AG. Die Tagesordnung war massgeblich von gesundheitspolitischen Themen bestimmt, während die Fundamentaldaten der Unternehmen in den Hintergrund rückten. Die Gesundheitsreform in den USA und Sparmassnahmen in den europäischen Staaten haben in der 1. Jahreshälfte 2010 die Stimmung deutlich beeinflusst und für Unsicherheit gesorgt. Nachdem Investoren die Auswirkungen auf die Unternehmen besser abschätzen konnten, haben die Marktteure im 2. Halbjahr 2010 zu einer realistischeren und sachlicheren Einschätzung der Lage zurückgefunden. Zusätzlich hat eine Reihe von Akquisitionen mit hohen Übernahmeprämien den Anlegern die im historischen Vergleich tiefen Unternehmensbewertungen verdeutlicht. Die Kurserholung war demnach vor allem im Bereich der Small und Mid Caps zu vermerken. Grosskapitalisierte Biotech-Werte sind hinter dieser Entwicklung zurückgeblieben, was massgeblich auf die eingangs erwähnten Unsicherheiten im makroökonomischen Bereich zurückzuführen ist. In diesem Umfeld legte der Nasdaq Biotechnology Index nach anfänglichen Verlusten über das Jahr betrachtet +15.0% (in USD) zu. Die BB Biotech-Aktie konnte von dieser positiven Entwicklung erst zum Jahresende profitieren. Im Vergleich zum Vorjahr beläuft sich die Kursentwicklung der BB Biotech AG im Jahr 2010 auf -15.1% (in CHF dividendenadjustiert) respektive um +2.5% (in EUR dividendenadjustiert). Der Innere Wert stieg um 8.2% (in EUR), respektive reduzierte sich um -8.7% (in CHF) aufgrund negativer Wechselkursentwicklungen. Das 4. Quartal stellte eine Trendwende sowohl für den Sektor als auch für die BB Biotech AG dar. Der Nasdaq Biotechnology Index legte im Quartalsbereich um +8.4% zu (in USD). Der Innere Wert der BB Biotech AG konnte überproportional profitieren und schloss um +11.6% höher (in USD) als im Quartal zuvor. Der Aktienkurs stieg im gleichen Zeitraum in CHF um +9.6% und in EUR um +15.6%.





### Höhere Diversifikation im Portfolio durch Zukäufe bei innovationsstarken Gesellschaften

In 2010 wurden eine Vielzahl vielversprechender Positionen mit attraktiv bewerteten Gesellschaften aufgebaut: Amylin entwickelt mit Bydureon einen erfolgsversprechenden Kandidaten zur Behandlung von Typ-2-Diabetes. Isis verfügt über eine interessante Plattform von RNA-basierten Medikamenten. Bavarian Nordic entwickelt einen therapeutischen Impfstoff für Prostata-Krebs. Intercell verfügt über eine zukunftssträchtige Patch-Delivery-Technologie, der eine Schlüssel-funktion für potenzielle Präventivimpfstoffe zukommt. Immunogen entwickelt ein erfolgsversprechendes Programm zur Behandlung von fortgeschrittenem Brustkrebs. Biomarin entwickelt und vertreibt Medikamente zur Behandlung von seltenen genetischen Erkrankungen. Alexion verfügt über ein Produkt zur Behandlung der paroxysmalen nächtlichen Hämoglobinurie (PNH), einer seltenen schwerwiegenden Blutkrankheit. Halozyme verfügt über eine Plattform, protein- oder peptidbasierende Medikamente einfacher und verbessert zu verabreichen. Idenix besitzt Produktkandidaten zur Behandlung des Hepatitis-C-Virus (HCV).

Sowohl bei Micromet als auch bei Bavarian Nordic, Immunogen, Optimer und Halozyme partizipierte BB Biotech an Kapitalerhöhungen, um diesen Unternehmen mit dem zur Verfügung gestellten Kapital die Durchführung zukünftiger klinischer Studien zu ermöglichen. Bei den geringer gewichteten Positionen sind Arena, Roche, Epigenomics, Clinuvel, Biogen Idec, Nicox, Keryx und Elan komplett veräußert worden, während die Positionen in Novo Nordisk und Incyte weiter ausgebaut wurden. Zymogenetics wurde im dritten Quartal im Zuge der Übernahmeofferte von Bristol-Myers Squibb veräußert. Unter Berücksichtigung der Reduktionen in den Kernbeteiligungen vor allem in Actelion, aber auch in Gilead und Vertex, resultierte in der Summe ein Anstieg des Investitionsgrads auf 107,5%.

David Baltimore, Thomas Szucs, Clive Meanwell



Im Verlauf des Jahres hat die BB Biotech AG ihr Aktienrückkaufprogramm fortgesetzt und 876 736 Aktien über die zweite Linie gekauft. Somit sind bisher ca. 75% des Aktienrückkaufprogramms ausgeführt worden.

In Übereinstimmung mit der bisherigen Dividendenpolitik der BB Biotech AG wird eine an den Discount des Aktienkurses zum Inneren Wert gebundene Dividende ausbezahlt. Somit schlägt der Verwaltungsrat der BB Biotech AG an der Generalversammlung 2011 die Auszahlung einer Dividende von CHF 3.20 vor.

#### **Entwicklung und Bewertung des Portfolios**

Die Aktie von **Actelion** (–7.3% in CHF) erholte sich zum Jahresende, nachdem 2010 ein enttäuschendes Jahr in Bezug auf die Entwicklungspipeline war. Neben den negativen Studienergebnissen von Bosentan bei Lungenfibrose hat auch die Clazosentan-Studie zur Behandlung von Blutgefässverengungen nach starken Hirnblutungen nicht die erwünschten Resultate erzielt. Die sehr attraktive Bewertung führte im 2. Halbjahr zu Übernahmespekulationen und zu einer ersten Erholung der Aktie.

**Celgene** (+6.2% in USD) überzeugte weiterhin mit positiven Umsatz- und Gewinnaussichten. Auf dem diesjährigen ASH-Kongress (American Society of Hematology) konnten die positiven klinischen Ergebnisse den breiten Markt nicht davon überzeugen, dass zusätzliches Umsatzpotenzial für Revlimid besteht. Die übertriebene Sorge der Anleger in Bezug auf die klinischen Nebenwirkungen (Sekundärtumore) konnten noch nicht ausgeräumt werden.

**Gilead** (–16.4% in USD) konnte mit ihrer Strategie der Zukäufe von kleineren Biotechnologiefirmen die Investoren nicht überzeugen. Die schon länger existierende Besorgnis des Markts betreffend Gileads Zukunft nach dem Patentverfall von Viread im Jahre 2018 hält weiter an.

**Vertex** (–18.3% in USD) hat im Verlauf des Jahres das klinische Profil von Telaprevir zur Behandlung von Hepatitis-C-Patienten klar definieren können. An der diesjährigen AASLD-Konferenz (American Association for the Study of Liver Diseases) präsentierte das Unternehmen überlegene Studiendaten im Vergleich zum Konkurrenzprodukt Boceprevir. Aufgrund des beschleunigten Zulassungsverfahrens ist mit einem voraussichtlichen Markteintritt des Hepatitis-C-Medikaments im 2. Halbjahr 2011 zu rechnen.

**Novo Nordisk** (+89.5% in DKK) setzt die sehr erfolgreiche Markteinführung von Victoza konsequent fort. Zusätzlich sind erste erfolgversprechende klinische Resultate für Degludec (langwirksames Insulin-Analog) präsentiert worden. Demnach verspricht Degludec nach seinem möglichen Markteintritt 2013 zu einem wichtigen Wachstumsträger zu werden.

Bei den kleineren und mittleren Beteiligungen sind die folgenden Neuigkeiten in der Medikamentenentwicklung hervorzuheben:

- **Incyte** (+81.8% in USD) meldete positive Phase-III-Daten bezüglich ihres Jak-1/2-Inhibitors zur Behandlung von Myelofibrose, einer Knochenmarkerkrankung. Sowohl eine Reduktion des Milzvolumens als auch andere Myelofibrose-Symptome waren statistisch signifikant.
- **Immunogen** (+17.8% in USD) profitiert von weiteren positiven Studiendaten, welche vom Entwicklungspartner Roche zu TDM-1, einem Toxin-beladenen HER2-Antikörper, publiziert wurden.
- **Micromet** (+21.9% in USD) hat erfolgreich eine zweite Kapitalerhöhung getätigt und verfügt nun über die Kapitalreserven, um mit ihrem CD19-bi-spezifischen Antikörper MT-103 das Phase-III-Programm finanzieren zu können. Zudem sind vielversprechende klinische Daten für MT-103 bei ALL (akute lymphatische Leukämie) und NHL (Non-Hodgkin-Lymphome) aufgezeigt worden.

#### **Ausblick und Positionierung – Biotechnologie als Innovationsmotor der Gesundheitsbranche**

Emerging Markets erhalten eine steigende Bedeutung, da ein hoher Anteil des Umsatz- und Gewinnwachstums der Unternehmen aus diesen Regionen stammt. Der Nachholbedarf im Gesundheitswesen führt zu einer ausgesprochen dynamischen Entwicklung. Dieser Trend wird uns auch in den kommenden Jahren erhalten bleiben.



Nach unserer Einschätzung wird in den Industrieländern der Druck auf die Medikamentenpreise andauern. Aufgrund der US-Gesundheitsreform und des Medikamenten-Preisdrucks in Europa ist für 2011 mit einer negativen Auswirkung von ca. 2–4% des Gesamtumsatzes zu rechnen. Die Unternehmen haben dies in ihren Gewinnerwartungen jedoch bereits berücksichtigt. Mittelfristig wird eine Entlastung des Budgets im Gesundheitswesen stattfinden, indem Patentverluste von umsatzstarken Medikamenten der Pharmabranche zu Kosteneinsparungen führen werden. Damit entsteht in den kommenden Jahren zusätzlicher Raum für neue innovative Medikamente.

Auf die Unternehmen in unserem Portfolio bezogen, erwarten wir 2011 eine Vielzahl von klinischen Studien und Zulassungsentscheidungen:

- Vertex wird vor allem durch die potenzielle Zulassung von Telaprevir in den USA und in Europa als auch durch dessen initiale Markteinführung im 2. Halbjahr 2011 geprägt werden. Weitere klinische Daten zur zentralen Kombinationsstudie von Telaprevir und VX-222 werden erwartet und sollten das langfristige Marktpotenzial von Telaprevir bestätigen.
- Actelion wird 2011 wichtige klinische Daten präsentieren. Der Erfolg von Macitentan, als möglicher Nachfolger von Tracleer, wird massgeblich für den Erhalt der dominanten Stellung von Actelion im PAH-Bereich (Bluthochdruck in der Lungenarterie) verantwortlich sein. Für S1P1 stehen weitere klinische Daten an, die das Marktpotenzial definieren und somit für ein lukratives Lizenzabkommen entscheidend sein werden.
- Klinische Studiendaten für die GLP1-Klasse zur Behandlung von Typ-2-Diabetes als auch das weitere Marktwachstum der Inkretin-Klasse werden von hoher Relevanz sowohl für Novo Nordisk als auch für Amylin sein.
- Gilead erwartet die Zulassung eines Kombinationspräparats von Truvada und TMC278 zur Behandlung von HIV-Patienten. Weitere klinische Daten werden für den Integrase-Inhibitor Elvitegravir von Gilead erwartet und sollen das Profil für die «Quad»-Tablette, ein Viererkombinationspräparat zur Behandlung von HIV-Patienten, besser beschreiben.
- Celgene sollte für Revlimid sowohl in den USA als auch in der EU die Registrierung als Ersttherapie zur Behandlung von multiplem Myelom (Knochenmarkkrebs) erhalten. Zudem erwarten wir weitere klinische Daten für Revlimid, welche die momentanen Befürchtungen bezüglich möglicher Sekundärtumore ausräumen.
- Incyte wird Phase-III-Daten der europäischen Studie zur Behandlung von Myelofibrose präsentieren.

Wir sind überzeugt, dass sich die optimistischere Stimmung gegenüber dem Biotechnologiesektor unter den Investoren in den USA und in Asien auch auf Europa übertragen wird. Der Anreiz zur Entwicklung von innovativen Medikamenten ist ungebrochen hoch und die Biotechnologie wird weiterhin der Innovationsmotor der Gesundheitsbranche bleiben.

#### **Rücktritt von Prof. Dr. David Baltimore nach 17 Jahren im Verwaltungsrat**

Prof. Dr. David Baltimore hat aus Altersgründen seinen Rücktritt aus dem Verwaltungsrat auf die nächste Generalversammlung per 21. März 2011 bekannt gegeben. Er gehört seit der Gründung von BB Biotech 1993 dem Gremium an, zuletzt als Vizepräsident. Der Verwaltungsrat dankt David Baltimore für sein grosses Engagement und seine ausserordentlichen Verdienste für das Unternehmen über die letzten 17 Jahre. David Baltimore hatte massgeblichen Anteil am Erfolg der Beteiligungsgesellschaft.

Für Ihr Vertrauen im Geschäftsjahr 2010 danken wir Ihnen.

Der Verwaltungsrat der BB Biotech AG

Prof. Dr. med. Thomas Szucs, Präsident

Prof. Dr. David Baltimore

Dr. Clive Meanwell

Die Biotech-Branche, die sich seit jeher durch ihre hohe Innovationskraft und die damit verbundene Wachstumsdynamik auszeichnet, setzt ihren Erfolgsweg fort. Die Fortschritte in der Wissenschaft und die neuen Erkenntnisse, welche zum grossen Teil erst durch neue Technologien gewonnen wurden, werden nun erfolgreich in die Produktentwicklung integriert. Die genetische Wissensexplosion wird momentan vor allem durch Technologien getrieben, welche die Entschlüsselung der genomischen DNA revolutioniert haben. Dieses erhöhte Verständnis der komplexen Vorgänge führt aber nicht nur zu einer effizienteren und besseren Medikamentenentwicklung, sondern zeigt auch früher mögliche Nebenwirkungen auf. Somit wird die Gesellschaft in Zukunft nicht nur Zugang zu effektiveren, sondern auch zu besser charakterisierten und dadurch sichereren Medikamenten erhalten. Innovationen, die ein gutes Preis-Leistungs-Verhältnis aufweisen, werden auch in der Zukunft hohe Preise und Margen erwirtschaften. Die erwähnten Technologien und besseren Charakterisierungen von Produkten werden hier massgeblich dazu beitragen, denn selbst teure Medikamente werden weiter bezahlt, so lange sie für den entsprechenden Patienten effektiv und sicher sind.

Wichtige Therapiegebiete, die bis anhin kaum oder gar nicht berücksichtigt wurden, erleben eine enorme Investitionswelle aus der Medikamentenindustrie. In den kommenden Jahren wird für Hepatitis-C-Virus-infizierte Patienten eine Vielzahl an neuen hochwirksamen Therapien zur Verfügung stehen. Vertex hat hier eine dominante Rolle eingenommen und wird von der Marktlancierung von Telaprevir, einem hochwirksamen HCV-Protease-Inhibitor, profitieren. Die langjährigen und hohen Investitionen sind die Basis für ein hohes Umsatz- und Gewinnwachstum der kommenden Jahre. Nebst den neu diagnostizierten Patienten warten vor allem diejenigen Patienten, die mit den bestehenden Medikamenten nicht geheilt werden konnten, auf die neuen Alternativen.

Bei den soliden Tumoren sind wichtige Fortschritte erzielt worden, sowohl im Bereich der Immuntherapien mit den therapeutischen Vakzinen als auch mit neuartigen Antikörperstrukturen. Bei den therapeutischen Vakzinen hat das Produkt Provenge einen Durchbruch erzielt mit der Verlängerung der Lebensdauer bei Patienten mit metastasierendem Prostatakarzinom. Dieses Vakzin ist sehr teuer in der Herstellung, da es jeweils auf den einzelnen Patienten ausgerichtet ist. Eine Vielzahl von Konkurrenzprojekten befindet sich in klinischer Entwicklung, die keinen personalisierten Ansatz verfolgen und somit deutlich kostengünstiger, einfacher und demzufolge für eine breitere Patientenpopulation verfügbar würden. Für das am weitesten fortgeschrittene Prostatavakzin Prostavac soll 2011 mit einer Phase-III-Studie begonnen werden.

Bei den antikörper-basierten Therapien sind momentan zwei wichtige Neuheiten zu verfolgen. Toxin-beladene Antikörper haben grosse Fortschritte in klinischen Studien zur Behandlung sowohl von lymphatischen als auch soliden Tumoren aufzeigen können. Für den ersten dieser Antikörper, SGN35, wird in den kommenden Monaten mit einer Marktzulassung gerechnet. Weitere dieser Antikörper wie etwa TDM1, die das Potenzial haben, die mit vielen Nebenwirkungen behaftete Chemotherapie zu reduzieren oder diese in ersten Therapiezyklen ganz wegzulassen, werden momentan intensiv in einer Vielzahl klinischer Studien getestet. Der andere mit grossem Interesse verfolgte Ansatz sind neue Therapeutika, welche auf Antikörperfragmenten und deren Kombinationen basieren. Mit dem Beispiel der bispezifischen Antikörper wie MT103 kann eine deutliche Steigerung der Aktivität aufgezeigt werden, welche teilweise so signifikant ist, dass die resultierenden Tumorauflösungen zu Nebenwirkungen führen können.

Im Bereich der Diabetes-Behandlung sind vielversprechende neue Produkte lanciert worden. Mit Victoza ist ein GLP-Analoga auf den Markt gekommen, das nicht nur über eine gute Wirksamkeit der Blutzuckerkontrolle für Typ-2-Diabetes-Patienten verfügt, sondern auch weniger Nebenwirkungen, verbunden mit grösserem Gewichtsverlust, aufweist, als dies dem ersten Produkt dieser Medikamentenklasse attestiert wird. Momentan befinden sich Bydureon und andere langwirksame GLP-Analoga in klinischer Entwicklung, welche es dem Diabetes-Patienten erlauben sollen, diese Medikamente nur einmal wöchentlich oder in noch weiteren Abständen zu injizieren. Bei den langwirksamen Insulinen hat Degludec mit positiven klinischen Daten aufwarten können. Bei diesem Produkt wird verbesserte Wirksamkeit mit höherer Anwenderflexibilität und besserem Nebenwirkungsprofil kombiniert, so dass Degludec einen grossen Marktanteil in dieser Produktklasse erlangen wird. Im Bereich der schnellwirkenden Insuline, welche jeweils vor den Mahlzeiten eingenommen werden, sind ebenfalls klinische Kandidaten in Entwicklung, wie etwa PH2o-Insulin, welche dem natürlichen Insulinausschütten des Körpers möglichst nahe kommen soll.

Eine immer wichtigere Komponente des Erfolgs von Biotechnologiegesellschaften ist die Fähigkeit, eigene Produkte selbst zu vermarkten, möglicherweise sogar den globalen Markt direkt zu erreichen. Der Biotechnologiesektor hat sich von einem Innovationszulieferer für die Pharmaindustrie hin zu einer Industrie entwickelt, welche die ganze Wertschöpfung der Medikamentenentwicklung nun selbst abdecken kann. Noch vor einigen Jahren wurden Entwicklungsprojekte früh auslizenzieren. Heute werden Produkte in vielen regionalen Märkten selber entwickelt und vermarktet. Zudem stellen sich die grösseren Biotechnologiefirmen heute selbstständig in internationalen Märkten schon sehr erfolgreich auf. Vor allem in den Emerging Markets wird ein Grossteil des zukünftigen Umsatzwachstums der Medikamentenbranche zu suchen sein. Nicht nur die westlichen Unternehmen expandieren in diese neuen Märkte, sondern auch lokale Gesellschaften werden von dem hohen strukturellen Wachstum dieser Regionen profitieren.

Nebst den etablierten Medikamentenmärkten der USA und Europa werden in Zukunft Emerging Markets eine immer grössere Rolle spielen. Die lokalen Märkte wachsen momentan explosiv, da Faktoren wie etwa eine immer älter werdende Bevölkerung, eine Zunahme an ungesundem Lebenswandel mit einer immer grösser werdenden Kaufkraft verbunden sind. Somit steigt die Anzahl Menschen, welche sowohl Zugang zu innovativen Medikamenten benötigt als auch internationale Preise bezahlen kann, signifikant an.

Der zunehmende Druck, dass sowohl pharmazeutische Gesellschaften als auch die profitablen Biotechnologieunternehmen weiteres Wachstum sichern müssen, ist und bleibt die Basis für eine kontinuierliche Konsolidierung der Gesellschaften, die auf innovative Medikamentenentwicklung setzen. Die Verluste von Patenten, welche die grossen milliardestarken Umsatzgaranten der Pharmaindustrie beschützten, werden diesen Druck in den kommenden Jahren verstärken. Kombiniert mit den attraktiven Bewertungen vieler Biotechnologieunternehmen ist deshalb mit weiteren Übernahmen zu rechnen, welche jeweils mit bedeutenden Aufschlägen zu den aktuellen Bewertungen stattfinden könnten.



Seit der Gründung der BB Biotech AG im Jahr 1993 ist die Bellevue Asset Management Gruppe mit der Verwaltung des Portfolios betraut. Eine hohe Spezialisierung, kombiniert mit der Fähigkeit, nachweisbar Mehrwert in der aktiven Vermögensverwaltung zu schaffen, zeichnet die Bellevue Asset Management Gruppe aus. Mit insgesamt 16 Investment-Spezialisten und verwalteten Vermögen im Umfang von CHF 1.7 Mrd. gehört die hoch spezialisierte Asset Management Boutique zu den Marktführern in Europa für Investitionen in den Wachstumssektor Healthcare im Allgemeinen und Biotech im Speziellen.

Unter der Leitung von Dr. Daniel Koller kümmert sich ein Team von ausgewiesenen Biotech-Spezialisten mit erfolgreichem Track Record um die Investitionen in die attraktivsten Biotech-Unternehmen. Das akademische Know-how, die langjährige Erfahrung und Zusammenarbeit sowie das Interesse an allen Fragen der Medizin, der Biochemie und der Ökonomie führen zu einem anregenden interdisziplinären Gedankenaustausch innerhalb des Teams, mit dem Verwaltungsrat, aber auch mit externen Experten wie Ärzten und Analysten.

**Dr. Daniel Koller**

Dr. Daniel Koller, Head, trat 2004 dem Team bei. Sein Spezialgebiet umfasst Herz-Kreislauf-Krankheiten. Vor seinem Eintritt war er während vier Jahren in der Finanzindustrie tätig, zuerst in der Funktion als Aktienanalyst bei UBS Warburg, danach als Private Equity-Investor bei equity4life. Dr. Daniel Koller studierte Biochemie an der ETH Zürich und doktorierte im Bereich Biotechnologie.

**Dr. Daniel Koller****Stefan Müller**

Stefan Müller arbeitet seit 2007 als Biotech-Investmentspezialist. Innerhalb des Teams deckt Stefan Müller den Bereich Diabetes ab. Er hat an der ETH in Zürich mit Fachrichtung Biochemie studiert. Zuvor hatte er bei Novartis Basel eine Lehre als Biologielaborant absolviert und war zusätzlich ein Jahr in der Biotechnologie-Entwicklungsabteilung von Novartis tätig.

**Stefan Müller****Felicia Flanigan**

Felicia Flanigan gilt als Expertin für Infektionskrankheiten sowie Onkologie und verstärkt das Team seit 2004. Davor war sie als Research-Analystin bei Adams, Harkness & Hill sowie bei SG Cowen im Bereich Healthcare tätig. Felicia Flanigan verfügt über einen MBA der Suffolk University, Boston, und einen BA in Kommunikation des Boston College.

**Felicia Flanigan****Dallas Webb**

Das Spezialgebiet von Dallas Webb sind Infektionskrankheiten, das er im Auftrag des Teams seit 2006 abdeckt. Zuvor war er bei Sterling Financial Investment Group und Stanford Group tätig. Seine erste Herausforderung als Biotech-Analyst fand er bei Adams, Harkness & Hill. Er besitzt einen MBA der Texas Christian University of Fort Worth und einen BA in Mikrobiotechnologie und Zoologie der Louisiana State University.

**Dallas Webb**



**Dr. Tazio Storni**

Nachdem Dr. Tazio Storni bei der UBS Global Asset Management AG zuerst als Finanzanalyst und dann als Portfolio Manager im Healthcare-Bereich tätig war, trat er 2011 dem Team bei, wobei er den Bereich Immunologie abdeckt. Dr. Tazio Storni studierte Biologie mit Schwerpunkt Biotechnologie an der ETH Zürich und doktorierte im Spezialgebiet Immunologie. Zudem verfügt er über einen CFA-Abschluss.

**Dr. Tazio Storni****Jan Bootsma**

Jan Bootsma ist seit über 16 Jahren im Investment Management tätig und gehört seit 1995 dem Team an. Sein Fokus im Rahmen des Managements von Beteiligungsgesellschaften liegt auf dem US- sowie dem europäischen Markt. Jan Bootsma verfügt über einen Abschluss in Wirtschaft der HEAO Zwolle, Niederlande.

**Jan Bootsma****Nathalie Isidora-Kwidama**

Nathalie Isidora-Kwidama arbeitet seit fast 16 Jahren im Investment Management. 2007 stiess sie zum Team und kümmert sich seither um die Belange der Beteiligungsgesellschaft.

**Nathalie Isidora-Kwidama****Eric Bernhardt**

Eric Bernhardt kann auf mehr als 25 Jahre Erfahrung im Biotech-Bereich zurückblicken. Bevor er 2009 als Leiter Healthcare zu Bellevue Asset Management stiess, war er bei Julius Bär sowie bei Clariden Leu tätig, wo er erfolgreich Fonds in den Bereichen Healthcare, Biotechnologie und Generika verwaltete. Eric Bernhardt schloss sein Studium als Forstingenieur an der ETH Zürich ab und ist CFA-Absolvent.

**Eric Bernhardt**

BB Biotech hat das Ziel, mit langfristigem Investmenthorizont eine durchschnittliche Rendite von 15% pro Jahr zu erwirtschaften und damit eine deutlich bessere Performance als die relevanten Indizes zu erzielen.

BB Biotech beteiligt sich weltweit an Firmen im Wachstumsmarkt innovativer Arzneimittel und Diagnostika, basierend auf moderner Biotechnologie, wobei mindestens 90% des Beteiligungswerts börsennotierte Gesellschaften betreffen.

Es ist der Anspruch, das Geschäft unserer Beteiligungen im Detail zu verstehen, d.h. neben den rein finanziellen Kenngrössen auch das jeweilige Wettbewerbsumfeld, die Innovationspipeline, das Patentportfolio und die Endkundenperzeption der Produkte und Dienstleistungen zu kennen, um nur einige wichtige Aspekte zu nennen.

Das Zielportfolio von BB Biotech besteht in der Regel aus 20 bis 30 Beteiligungen, von denen maximal fünf einen Anteil von jeweils über 10% am Eigenkapital aufweisen sollten und die grösste Beteiligung 25% nicht überschreiten sollte. Es wird dabei bewusst keine Portfoliostruktur von statistischer Relevanz gewählt, da Wert auf die Tiefe des Sektor- und Firmenverständnisses gelegt und der persönliche Zugang zum Management der Beteiligungsfirmen gesucht wird.

Im Prozess der Selektion der Beteiligungen stützt sich BB Biotech auf die langjährige Erfahrung ihrer Verwaltungsräte sowie auf die Fundamentalanalyse des erfahrenen Managementteams der Bellevue Asset Management Gruppe, unter Nutzung eines Netzwerks von Ärzten und Spezialisten für die jeweiligen Sektoren. Dabei wird ein detailliertes Finanzmodell jeder Beteiligung erstellt, das in überzeugender Weise das Potenzial zur Wertverdopplung in einem Zeitraum von vier Jahren darstellen muss. Dieses Potenzial der Wertverdopplung basiert auf Innovationskraft, neuen Produkten für schwerwiegende Krankheiten und hervorragendem Management.

Vor einer positiven Investmententscheidung wird ein intensiver Kontakt mit dem Management aufgebaut, da nach unserer Überzeugung nur mit einer starken Managementleistung eine herausragende Performance erzielt werden kann. Nach Aufnahme in das Portfolio von BB Biotech wird der intensive persönliche Kontakt mit den Führungsgremien der Beteiligungen gepflegt und ausgebaut.

Diese engmaschige Beobachtung der Portfoliogesellschaften ermöglicht BB Biotech die rechtzeitige Nutzung aller strategischen Optionen, wie etwa eine frühzeitige Veräusserung einer Beteiligung bei Eintritt einer signifikanten Verschlechterung der fundamentalen Situation.

## Wertschriftenpositionen per 31. Dezember 2010

Gesellschaft	Anzahl Wertschriften	Veränderung seit 31.12.2009	Währung	Kurs	Kurswert in Mio. CHF	In % der Wertschriften	In % des Eigenkapitals	In % der Gesellschaft
Actelion	4 942 443	(2 557 557)	CHF	51.20	253.1	19.1%	20.5%	3.8%
Celgene	4 232 039	(132 400)	USD	59.14	233.8	17.6%	18.9%	0.9%
Gilead	5 514 768	(100 000)	USD	36.24	186.7	14.1%	15.1%	0.7%
Vertex Pharmaceuticals	5 017 408	208 300	USD	35.03	164.2	12.4%	13.3%	2.5%
Novo Nordisk	840 506	(80 000)	DKK	629.00	88.5	6.7%	7.2%	0.2%
Incyte	4 000 000	1 313 134	USD	16.56	61.9	4.7%	5.0%	3.2%
Micromet	6 494 243	3 510 518	USD	8.12	49.3	3.7%	4.0%	7.1%
Immunogen	3 924 778	3 924 778	USD	9.26	33.9	2.6%	2.7%	5.8%
Halozyme Therapeutics	4 004 758	4 004 758	USD	7.92	29.6	2.2%	2.4%	4.0%
Amylin Pharmaceuticals	1 897 255	1 897 255	USD	14.71	26.1	2.0%	2.1%	1.3%
Amgen	500 000	–	USD	54.90	25.6	1.9%	2.1%	0.1%
Alexion Pharmaceuticals	325 000	325 000	USD	80.55	24.5	1.8%	2.0%	0.4%
Biomarin Pharmaceutical	962 583	962 583	USD	26.93	24.2	1.8%	2.0%	0.9%
Optimer Pharmaceuticals	2 048 003	1 164 454	USD	11.31	21.6	1.6%	1.7%	5.2%
Bavarian Nordic	521 910	521 910	DKK	245.00	21.4	1.6%	1.7%	4.4%
Genzyme	302 000	(104 600)	USD	71.20	20.1	1.5%	1.6%	0.1%
Isis Pharmaceuticals	1 789 762	1 789 762	USD	10.12	16.9	1.3%	1.4%	1.8%
Basilea Pharmaceutica	187 091	(12 909)	CHF	65.00	12.2	0.9%	1.0%	2.0%
Affymetrix	2 000 000	–	USD	5.03	9.4	0.7%	0.8%	2.8%
Idenix Pharmaceuticals	1 848 269	1 848 269	USD	5.04	8.7	0.7%	0.7%	2.5%
Intercell	500 000	500 000	EUR	11.60	7.2	0.5%	0.6%	1.0%
Cosmo Pharmaceuticals <sup>1)</sup>	102 525	102 525	CHF	20.00	2.1	0.2%	0.2%	0.7%
Probiodrug <sup>2)</sup>	1 858 736	–	EUR	2.69	6.2	0.5%	0.5%	
<b>Total</b>					<b>1 327.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>107.5%</b>	
<b>Derivative Instrumente</b>								
Cosmo Pharmaceuticals Put-Optionen (long) <sup>1)</sup>	102 525	102 525	CHF	1.70	0.2	<0.1%	<0.1%	
SWAP-Agreement auf eigene Aktien	1	–	CHF		<0.1	<0.1%	<0.1%	
Celgene Call-Optionen (short)	(300 000)	(300 000)	USD	0.07	<(0.1)	<(0.1)%	<(0.1)%	
<b>Total Wertschriften</b>					<b>1 327.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>107.5%</b>	
Flüssige Mittel (netto)					(116.5)		(9.4%)	
Übrige Aktiven					26.2		2.1%	
Diverse Verpflichtungen					(2.1)		(0.2%)	
<b>Total</b>					<b>1 234.8</b>		<b>100.0%</b>	
BB Biotech Namenaktien <sup>3)</sup>	2 984 997	1 173 838			184.4			16.4%
<b>Total</b>					<b>1 419.2</b>			

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

2) Nicht börsennotierte Gesellschaft

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

Wechselkurse per 31.12.2010:

USD / CHF: 0.93405

EUR / CHF: 1.24960

DKK / CHF: 16.74550

*«Für Actelion sind der Ausbau und die Stärkung des PAH-Geschäfts von zentraler strategischer Bedeutung: Neue Moleküle wie Macitentan und Selexipag werden Actelion in die Lage versetzen, auf Tracleers Erfolg aufzubauen.»*

**Jean-Paul Clozel, CEO, Verwaltungsratsmitglied und Gründer von Actelion**



### Sektor – Pulmonale arterielle Hypertonie

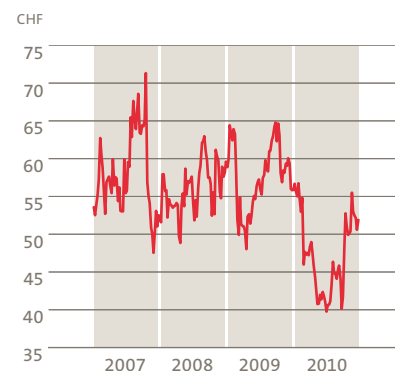
Die pulmonale arterielle Hypertonie (PAH) ist ein fortschreitender, tödlich endender pathologischer Prozess der Pulmonalarterien, der zu einem erhöhten Tonus, fortschreitender Verdickung und letztlich zur Zerstörung der Gefässe führt. Der Blutkreislauf trifft auf zunehmenden Widerstand, sodass es zu einer erhöhten Belastung des rechten Herzventrikels kommt. Dies führt schliesslich zu Herzversagen und zum Tod. In den vergangenen Jahrzehnten haben bessere Kenntnisse der Pathogenese der Krankheit zur Entwicklung zahlreicher Behandlungsmöglichkeiten geführt. Derzeit stehen medikamentöse Behandlungen aus drei Klassen zur Verfügung. Hierbei handelt es sich um Endothelin-Rezeptorantagonisten (ERAs), die die Wirkungen des im Blut befindlichen Peptids Endothelin blockieren. Dies ist bei Patienten mit PAH erhöht und fördert die Verengung pulmonaler Gefässzellen. Die zweite Gruppe, die sogenannten Phosphodiesterase-5-Hemmer (PDE-5-Hemmer), hemmen den Abbau von zyklischem GMP, einem intrazellulären Botenstoff. Dieser beeinflusst die Vasodilatation (Gefässerweiterung) und hemmt das Wachstum von pulmonalen Gefässzellen. Die dritte Gruppe, die Prostazykline, sind stark gefässerweiternde Prostaglandine und können infundiert oder inhaliert werden. Bei Patienten mit geringem Risiko sind zunächst die oralen Präparate wie die ERAs Ambrisentan (Letairis) oder Bosentan (Tracleer) oder die PDE-5-Hemmer Tadalafil (Adcirca) oder Sildenafil (Revatio) zu empfehlen. Bei Patienten mit geringerem Risiko wird anfänglich mit einem oralen Einzelpräparat therapiert. Bei Patienten mit einem höheren Ausgangsrisiko wird im Allgemeinen eine Infusionstherapie angesetzt. Hierzu zählt die intravenöse Gabe von Epoprostenol (Flolan), eines Generikums oder einer neuen hitzebeständigen Variante (Veletri). Treprostinil (Remodulin) wird intravenös oder subkutan gegeben, ist hitzebeständig und besitzt eine längere Halbwertszeit. Ausserdem sind inhalative Prostazykline (Iloprost und Tyvaso) erhältlich. Zu den in der Prüfung befindlichen neuen Wirkstoffen zählt ein oraler ERA, der als gewebespezifischer gilt (Macitentan), sowie orales Treprostinil, das als Einzelpräparat und Kombinationstherapie geprüft wird. Zudem laufen klinische Studien über Riociguat, einen Guanylatzyklase-Stimulator, und über Tyrosinkinasehemmer wie Imatinib (Gleevec) und Nilotinib.

### Investmentkommentar – Actelion

Actelion konzentriert sich auf die Entwicklung und Vermarktung von Arzneimitteln zur Behandlung kardiovaskulärer Erkrankungen. Das Kernprodukt Tracleer, der erste orale Endothelin-Rezeptor-Antagonist, wurde 2002 für die Behandlung von pulmonaler arterieller Hypertonie (PAH) in den USA und Europa zugelassen. Bessere Diagnosen, höhere Überlebensraten und die erfolgreiche Erschliessung neuer Märkte bilden die Grundlage für steigende Umsätze. Aufgrund der klinischen Daten erwarten wir, dass Tracleer das Mittel der ersten Wahl in der PAH-Therapie bleiben und auch in Zukunft Umsatzwachstum generieren wird, wenn auch in einem geringeren Masse. Actelions Entwicklungspipeline verzeichnete 2010 weitere Fortschritte. Ergebnisse der wichtigen Phase-III-Studie SERAPHIN zu Macitentan bei PAH werden Ende 2011 erwartet. Macitentan soll das Tracleer der nächsten Generation werden und sich durch eine höhere Wirksamkeit und ein besseres Sicherheitsprofil auszeichnen. Macitentan wird nicht nur als PAH-Präparat, sondern auch als Mittel für Patienten mit idiopathischer pulmonaler Fibrose (IPF) getestet. Mit Resultaten der Phase-II-Studie wird im 2. Quartal 2011 gerechnet. Daten einer Phase-III-Studie mit dem einlizenzierten Mittel Olesoxime zur Behandlung amyotropher Lateralsklerose (ALS) werden im 2. Halbjahr 2011 präsentiert. Zu den weiteren wichtigen Entwicklungsprogrammen, die 2011 Studienergebnisse veröffentlichen, zählen Daten einer umfassenden Phase-II-Studie zu Actelions S1P1-Agonisten bei multipler Sklerose. Sollten die Daten positiv ausfallen, könnte das Unternehmen den Wirkstoff im Rahmen einer zu erwartenden wichtigen Partnerschaft auslizenzieren. Actelion treibt weitere klinische Programme voran, z.B. zu Selexipag, einem neuartigen oralen Prostanoid-Rezeptor-Antagonisten für die PAH-Behandlung, und zu einem CRTH2-Rezeptor-Antagonisten für die Therapie von Allergien. Das Unternehmen verfügt über eine umfassende Pipeline mit Produkten in der frühen Entwicklungsphase und ist finanziell gut aufgestellt, um in Zukunft Produktakquisitionen in Erwägung zu ziehen.

### DR. MED. NICHOLAS S. HILL

- Leiter des ambulanten Lungen-Rehabilitationszentrums der New England Sinai Hospital Inc., Stoughton
- Hauptforschungsgebiete von Dr. Hill sind die akute und längere Anwendung der nicht-invasiven Überdruckbeatmung (NPPV) zur Behandlung von Lungenerkrankungen sowie die Pathogenese und Therapie der pulmonalen Hypertonie
- Neben weiteren zahlreichen Anerkennungen und Stipendien wurde er mit dem Career Investigator Award der National Institutes of Health sowie mit dem Parker B. Francis Foundation Fellowship Award ausgezeichnet



### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.10: CHF 6.6 Mrd.

Umsatz 2010: CHF 1.9 Mrd.

EBIT-Marge 2010: 32%

Reingewinn 2010: CHF 391 Mio.

Quelle Kursdiagramm: Datastream



*«Mit grosser Begeisterung verfolgen wir inzwischen die Entwicklung unserer Investitionen. Seit mehr als 10 Jahren haben wir einen beträchtlichen Prozentsatz unseres Umsatzes in Forschung und Entwicklung investiert. Nun sind wir an dem Punkt, ab dem sich diese strategische Planung auszahlt, die uns langfristiges, nachhaltiges Wachstum generieren wird. Wir führen derzeit über 25 Pivotal- oder Phase-III-Studien für unterschiedliche Produkte durch. In den kommenden fünf Jahren streben wir darüber hinaus mehr als 30 behördliche Zulassungen für diverse Produkte in wichtigen Märkten an.»*

**Robert J. Hugin, Verwaltungsratspräsident und CEO von Celgene**





### Sektor – Hämatologie

Das multiple Myelom ist durch eine erhöhte Anzahl von krebsartigen Plasmazellen im Knochenmark gekennzeichnet. Die Folgen sind eine Anämie (reduzierte Anzahl roter Blutkörperchen), Nierenversagen und eine Prädisposition für Knochenbrüche. An einem Myelom erkranken primär ältere Erwachsene mit einem Durchschnittsalter von 66 Jahren bei Diagnosestellung. In den USA und in Europa werden jährlich zusammen ca. 16 000 Fälle von Myelom diagnostiziert. Weniger als ein Drittel der Patienten überleben 5 Jahre nach der Diagnosestellung, da die Krankheit grösstenteils nicht heilbar ist. Allerdings haben sich die Überlebensraten dank neuer Behandlungsansätze in den vergangenen zehn Jahren schrittweise verbessert.

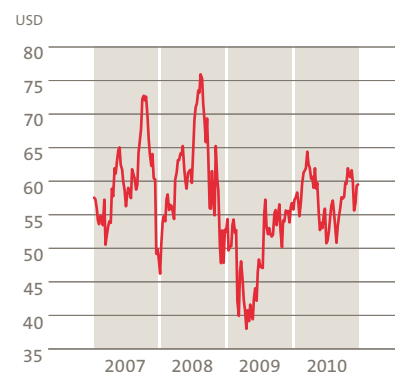
Derzeit gibt es keine «Standardbehandlung» für Myelom-Patienten. Die aktuelle Behandlung beinhaltet in der Regel Bortezomib (Velcade), Lenalidomid (Revlimid) oder Thalidomid (Thalomid) als Einzelwirkstoff oder in Kombination mit herkömmlichen Chemotherapeutika. Zudem kann eine autologe Stammzelltransplantation durchgeführt werden, um die Remission zu verlängern. In laufenden klinischen Studien wird die optimale Induktionstherapie (anfängliche Therapie) sowie die Rolle der Dauertherapie erforscht. Zudem werden Wirkstoffe klinisch geprüft u. a. Perifosin, Carfilzomib, NPI-0052, Pomalidomid, Bendamustin, Elotuzumab, CNTO 328, Vorinostat, GDC-0449 und BMS-833923.

### Investmentkommentar – Celgene

Celgene ist auf die Entwicklung neuer Wirkstoffe zur Behandlung von Krebs und Entzündungskrankheiten spezialisiert. Thalomid, das erste Produkt, das Celgene auf den Markt brachte, wurde im Mai 2006 zur Anwendung beim multiplen Myelom (MM) zugelassen. Die US-Zulassung für Revlimid, Celgenes zweiten Blockbuster und eine Weiterentwicklung von Thalomid mit verbesserter Wirkung und weniger Nebenwirkungen, erfolgte im Dezember 2005 für eine Untergruppe von Patienten mit dem myelodysplastischen Syndrom (MDS). Resultate einer weiteren Studie zeigten, dass Revlimid bei einer breiteren Gruppe von Low- und Intermediate-Risk-MDS-Patienten wirkt. Im Juni 2006 erhielt Revlimid die weiter gefasste Indikation für den Einsatz bei Patienten mit einem rezidivierenden oder refraktären multiplen Myelom. Ende 2007, Ende 2009 und Anfang 2010 stellte das Unternehmen aussagekräftige klinische Daten vor, die Revlimids eine hervorragende Wirksamkeit auch bei transplantations- und nichttransplantationsfähigen Patienten mit neu diagnostiziertem multiplen Myelom bescheinigen, wodurch sich Revlimids Marktchancen zusätzlich deutlich verbessern dürften. Die Indikationen MM und MDS erschliessen Revlimid weltweit ein Marktpotenzial von mehreren Milliarden US-Dollar. Auch Studien zu sonstigen hämatologischen Malignomen, z.B. bei der Behandlung der chronischen Lymphozytenleukämie und von Nicht-Hodgkin-Lymphomen, bestätigen Revlimids Potenzial. 2009 wurden deshalb Zulassungsstudien initiiert, die eine Zusatzanwendung Revlimids für diese wichtigen Indikationen ermöglichen könnten. Mit der Übernahme von Pharmion im Jahr 2007 hat Celgene die Rechte an Vidaza erworben. Das Medikament zeigt eine beeindruckende Wirksamkeit und dürfte unseres Erachtens das führende Medikament für die Indikation «high risk MDS» werden. Darüber hinaus hat sich Celgene durch die im Jahr 2010 erfolgte Akquisition von Abraxis Zugang zum Markt für Präparate gegen solide Tumore verschafft. Abraxane ist in den USA und Europa bereits als Mittel gegen metastatischen Brustkrebs zugelassen und wird 2012 möglicherweise die US-Zulassung als Therapeutikum gegen nicht-kleinzelligen Lungenkrebs erhalten. Weitere Thalomid-Analogika befinden sich in Entwicklung und könnten für die Behandlung verschiedener maligner und entzündlicher Erkrankungen eingesetzt werden. Dazu zählt auch Apremilast, für das Phase-III-Versuche bei Patienten mit Psoriasis und psoriatischer Arthritis durchgeführt werden. Das Unternehmen erhält zudem von Novartis Lizenzgebühren auf die Umsätze von Ritalin und Focalin (Aufmerksamkeitsdefizit-/Hyperaktivitätsstörung).

### DR. MED. WILLIAM MATSUI

- Extraordinarius für Onkologie am Sidney Kimmel Comprehensive Cancer Center der medizinischen Hochschule Johns Hopkins, Maryland
- Er ist spezialisiert auf klinische Untersuchungen und Laboruntersuchungen von Blutkrebs wie Lymphome, akute und chronische Leukämien, multiples Myelom und paroxysmale nächtliche Hämoglobinurie (PNH) sowie auf Knochenmarktransplantationen
- Er ist ausserdem an mehreren klinischen Studien über Blutkrebs beteiligt, in denen neue Krebsmittel, Standard-Chemotherapien und Knochenmarktransplantationen untersucht werden



### FACTS & FIGURES


Marktkapitalisierung 31.12.10: USD 27,8 Mrd.

Umsatz 2010: USD 3,6 Mrd.

EBIT-Marge 2010: 34%

Reingewinn 2010: USD 885 Mio.

Quelle Kursdiagramm: Datastream



*«Die antiretrovirale Kombinationstherapie hat das Feld der HIV-Medizin dramatisch vorangebracht. Dennoch besteht nach wie vor ein Bedarf an Einzeltablettentherapien, die wirksam, sicher und gut verträglich sind. Gilead engagiert sich für den Fortschritt der HIV-Behandlung, indem wissenschaftliche Forschung und innovative Partnerschaften gepflegt werden, die zu mehr Optionen im Gesundheitswesen führen. Wir sind sehr zufrieden mit der Zusammenarbeit mit Tibotec. Ziel dieser Kooperation ist es, HIV-Infizierten unsere möglicherweise bedeutende neue Therapie bereitzustellen, nämlich die Einzeltablettentherapie mit Truvada® und TMC278.»*

**John C. Martin, Ph.D., Verwaltungsratspräsident und CEO von Gilead Sciences**

## Sektor – Infektionskrankheiten

30 Jahre, nachdem Aids als Krankheit erkannt wurde, ist die HIV-Infektion weiterhin eine weltweite Bedrohung. Trotz der Verfügbarkeit effektiver virologischer und immunologischer Tests und zahlreicher antiretroviraler Medikamente stellen die HIV-Persistenz und -Latenz im Körper wesentliche Probleme bei der HIV-Eliminierung dar.

Die Diagnostik und Überwachung des Verlaufs der HIV-Erkrankung beinhaltet eine Reihe virologischer Untersuchungen (Bestimmung der sehr geringen Viruslast, Genotyp/Phänotyp-Resistenzuntersuchungen, Tests zum Virustropismus) und immunologischer Instrumente. Die verschiedenen Wirkstoffklassen der antiretroviralen Medikamente, die seit 15 Jahren in Kombination eingesetzt werden (kombinierte antiretrovirale Therapie, cART), umfassen die Nukleos(t)idhemmer der reversen HIV-Transkriptase (NRTIs) mit der Möglichkeit der Gabe von 2 bis 4 Medikamenten als feste Kombination, andere Inhibitoren der reversen Transkriptase (NNRTIs), HIV-Proteasehemmer (PIs), Integrasehemmer (IIs) sowie Entry- und Fusionshemmer. Neue Wirkstoffklassen wie die Maturationshemmer befinden sich in der Prüfung.

Die cART wird anhand der Wirksamkeits- und Sicherheitsdaten neuer Medikamentenkombinationen sowie der Entwicklung von Strategien zur Verbesserung der Compliance der Patienten kontinuierlich weiterentwickelt. Neue feste Kombinationen befinden sich in der fortgeschrittenen Prüfungsphase. Das Hauptaugenmerk liegt hierbei auf der Verbesserung der Patientencompliance, der Langzeitwirkung, der Vermeidung von Resistenzbildungen und der Reduktion von Nebenwirkungen.

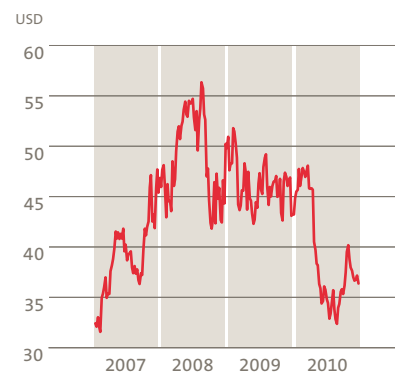
Weitere Herausforderungen bei der zukünftigen HIV-Behandlung werden ein zunehmendes Durchschnittsalter der HIV-infizierten Patienten und die zunehmenden Begleiterkrankungen (z. B. chronische Lebererkrankungen, Malignome, Demenz und Depression) sein, zu denen auch eine Prädisposition für ein metabolisches Syndrom, Diabetes mellitus, Hypertonie, Nieren- und Knochenkrankungen und insbesondere kardiovaskuläre Komplikationen zählen.

## Investmentkommentar – Gilead Sciences

Gilead entwickelt und verwaltet Wirkstoffe für die Behandlung von Infektionskrankheiten wie HIV, Hepatitis B, Hepatitis C und Influenza sowie von Lungenerkrankungen wie der pulmonalen arteriellen Hypertonie (PAH) und der zystischen Fibrose. Der Nukleotid-Reverse-Transkriptase-Hemmer Viread, das seit dem Jahr 2001 vermarktete Produkt des Unternehmens, zählt heute zu den tragenden Säulen bei der Behandlung von HIV-Infektionen. 2004 lancierte das Unternehmen Truvada, das inzwischen zum wichtigsten Therapeutikum für die meisten HIV-Patienten geworden ist. Im Juli 2006 brachte Gilead Atripla auf den Markt, eine einmal täglich einzunehmende Tablette, die die beiden Arzneimittel Truvada (Gilead) und Sustiva (Bristol-Myers) kombiniert. In den USA und in Europa hat sich Atripla rasch als Medikament der Wahl bei neu diagnostizierten HIV-Patienten durchgesetzt. Darüber hinaus könnten sich Gileads Integraseinhibitor, der sich derzeit in Phase-III-Versuchen befindet, und das Kombinationspräparat, das aus Gileads Truvada und Tibotec NNRTI TMC-278 besteht und in den USA und in Europa zugelassen ist, zu weiteren Alternativen in der Behandlung von HIV entwickeln. Mit der Einführung von Hepsera hat sich Gilead als wichtiger Player in der Behandlung von Hepatitis B etabliert. Die Lancierung von Viread für diese Indikation im Jahre 2008 hat Gileads Position auf diesem Therapiegebiet weiter gestärkt. Ausserdem erhält das Unternehmen vom Kooperationspartner Roche Lizenzgebühren für das Grippemedikament Tamiflu. Darüber hinaus begann Gilead im Juni 2007 mit der Vermarktung von Letairis, einem Medikament zur Behandlung von PAH, das mit Actelions Tacleer konkurriert. Die Markteinführung des neuen Antibiotikums Cayston für die Behandlung von zystischer Fibrose in den USA und in Europa erfolgte 2010.

### PROF. DR. ROBERTO MANFREDI, MD

- Beigeordneter Professor für Infektionskrankheiten und ärztlicher Direktor (ehemals mitverantwortlicher Krankenhausleiter) für Infektionskrankheiten am S. Orsola-Malpighi Hospital, Bologna
- Seine Forschungstätigkeit befasst sich mit Infektionskrankheiten, HIV/Aids, antiretrovirale Therapie und antimikrobielle Chemotherapie
- Er veröffentlichte über 2000 Publikationen, inkl. 50 Buchartikel und 10 Monografien



### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.10: USD 29.4 Mrd.  
 Umsatz 2010: USD 7.9 Mrd.  
 EBIT-Marge 2010: 52%  
 Reingewinn 2010: USD 2.9 Mrd.

Quelle Kursdiagramm: Datastream



*«Unser Vertriebsteam ist auf die geplante Lancierung Telaprevirs im laufenden Jahr gut vorbereitet. Telaprevir wird die Behandlung von Hepatitis C dramatisch verändern, und Vertex wird sich dadurch als Unternehmen etablieren, das in der Lage ist, eigene Medikamente zur Behandlung schwerwiegender Krankheiten zu entdecken, zu entwickeln und als Standard zu etablieren»*

**Matthew Emmens, Verwaltungsratspräsident und CEO von Vertex Pharmaceuticals**



### Sektor – Hepatitis C

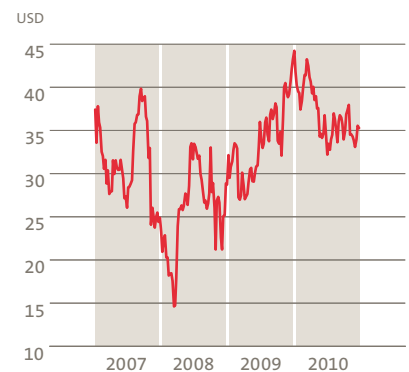
Das Hepatitis C-Virus (HCV) ist für eine der häufigsten chronischen, durch Blut übertragenen Virusinfektionen in den USA verantwortlich, womit schätzungsweise 4 Millionen Menschen infiziert sind. In den nächsten 5 bis 10 Jahren wird die Anzahl der HCV-infizierten Patienten mit fortgeschrittener Lebererkrankung und mit Leberkarzinom erheblich zunehmen. Derzeit wird das HCV mit pegyliertem Interferon und Ribavirin behandelt. Ein dauerhaftes Therapieansprechen (sustained virologic response – SVR) wurde bei 46% der Patienten mit Genotyp 1 festgestellt. Da es bei einem erheblichen Teil der Patienten nicht zu einem SVR kommt, besteht ein eindeutiger Bedarf an neuen Behandlungsmöglichkeiten. Aktuelle Erkenntnisse haben zur Entwicklung neuer Therapien geführt, die die Virusreplikation direkt hemmen. Erste Daten über den Einsatz von Telaprevir und Boceprevir, die wahrscheinlich die ersten «direkt wirkenden antiviralen Substanzen (DAAs)» auf dem Markt sein werden, sind ermutigend. Bei nicht vorbehandelten Patienten werden SVR-Raten von 75%, bei vorbehandelten Patienten mit Teilremission 60%, bei Patienten mit zuvor partiellem Erfolg 75% bis 88% und bei vorbehandelten Patienten, die gar nicht angesprochen haben, 33% erzielt. Diese vielversprechenden Ergebnisse haben in der «HCV-Fachwelt» für grosses Aufsehen gesorgt. Allerdings wird die Begeisterung eingeschränkt, da die Behandlung mit DAA-Wirkstoffen mit Resistenzbildungen gegen HCV sowie erheblichen unerwünschten Wirkungen wie Hautausschlag, gastrointestinalen Nebenwirkungen und Anämie in Verbindung gebracht wird. Studien, in denen andere Protease- oder Polymerasehemmer, NS5A-Inhibitoren und Kombinationen dieser Wirkstoffe mit oder ohne Interferon und Ribavirin untersucht wurden, haben sehr interessante Daten ergeben. Das zukünftige Konzept der HCV-Therapie befindet sich somit im Umbruch. Weiterhin unbeantwortet sind die Fragen, ob eine Therapie ohne «Interferon und Ribavirin» machbar ist und wie letztlich die Therapiekombination aussehen wird.

### Investmentkommentar – Vertex Pharmaceuticals

Vertex ist auf die Erforschung und Entwicklung niedermolekularer Wirkstoffe gegen Krankheiten wie Hepatitis C, zystische Fibrose, Entzündungs- und Autoimmunerkrankungen spezialisiert. Das Unternehmen möchte in den USA die Entwicklungs- und Vermarktungsrechte für Produktkandidaten bei Hepatitis C und Mukoviszidose behalten. Bei Produkten gegen andere Krankheiten soll mit Partnern zusammengearbeitet werden. Wichtigstes Produkt ist Telaprevir, ein Protease-Hemmer gegen Hepatitis C. Die Daten von zwei umfangreichen Phase-II-Studien, PROVE-1 und PROVE-2, zeigten nach einer zwölfwöchigen Triple- und einer zwölfwöchigen Standardtherapie eine SVR-Rate (Sustained Viral Response) von 61% bzw. 69%. Mit der gegenwärtigen Standardtherapie lassen sich dagegen SVR-Raten von nur rund 40% bis 50% erzielen. Die angekündigte Verkürzung der Therapie in Kombination mit höherer Heilungschance lässt viele Patienten auf die Markteinführung von Telaprevir hoffen. Ausserdem fielen die Studienergebnisse bei Patienten, bei denen die verfügbare Standardtherapie erfolglos blieb, äusserst vielversprechend aus. 2010 veröffentlichte Resultate von Phase-III-Studien bestätigten die starke Wirksamkeit Telaprevirs. Für behandlungsnaive Patienten ergab sich eine SVR-Rate von 75%, und 58% dieser Patienten konnten die Therapie nach nur 24 Wochen abschliessen. Für therapierefraktäre Patienten lag die SVR-Rate nach einer 48-Wochen-Therapie bei 65%. Ferner stimmte das Sicherheitsprofil mit früheren Versuchsdaten überein. Diese positiven Resultate dürften unseres Erachtens 2011 zur Markteinführung Telaprevirs in den USA und in Europa führen. Aufgrund des grossen Bedarfs gehen wir von einer schnellen Lancierung und ausserordentlich erfolgreichen Vermarktung des Medikaments aus. Trotz der zahlreichen Konkurrenzprodukte in der Entwicklungsphase deuten die 2010 vorgelegten Daten nach wie vor auf ein sehr solides Wirksamkeitsprofil Telaprevirs hin. Darüber hinaus verfügt Vertex dank der Übernahme von ViroChem über ein höchst potentes Medikament einer anderen Wirkstoffklasse, das das Unternehmen in der Hoffnung auf eine weitere Verbesserung des HCV-Behandlungsparadigmas mit Telaprevir kombinieren will. Ergebnisse der Phase-III-Versuche mit VX-770 bei Patienten mit zystischer Fibrose erwarten wir im 1. Halbjahr 2011. Fallen diese positiv aus, könnte VX-770 der erste Wirkstoff sein, der einen der zugrunde liegenden Defekte bekämpft, unter dem eine Subgruppe von Patienten leidet.

#### PROF. DR. MED. PAUL GAGLIO

- Ärztlicher Direktor der Abteilung für Lebertransplantationen am Montefiore Medical Center, Bronx NY, und Professor für Innere Medizin am Albert Einstein College of Medicine, Bronx NY.
- Seine Spezialgebiete sind Lebertransplantation, Lebererkrankungen, akutes Leberversagen, chronische Lebererkrankung, portale Hypertonie, Virushepatitis und Fettleber.
- Er ist Autor zahlreicher Artikel, Buchkapitel und Abstracts und hat an vielen Studien zur Therapie der Hepatitis B und C, zu Lebertransplantationen und Behandlung des Leberversagens teilgenommen.



#### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.2010: USD 7,1 Mrd.

Umsatz 2010: USD 143 Mio.

Reinverlust 2010: USD 755 Mio.

Quelle Kursdiagramm: Datastream



*«Schätzungen der WHO zufolge werden bis 2030 mehr als 366 Millionen Menschen an Diabetes leiden. Am stärksten werden die Entwicklungsländer davon betroffen sein.»*

**Prof. Dr. med. David C. Robbins, Direktor des KU Diabetes Instituts der Kansas University School of Medicine, Kansas City**





### Sektor – Diabetes

2030 werden Schätzungen der WHO zufolge über 366 Millionen Menschen an Diabetes erkrankt sein. Am stärksten werden die Entwicklungsländer davon betroffen sein, auf die mehr als 80% der diabetesbedingten Todesfälle entfallen werden. Diabetes erhöht die Gesundheitskosten der betroffenen Patienten um mehr als das Dreifache und droht die Gesundheitssysteme weltweit lahmzulegen.

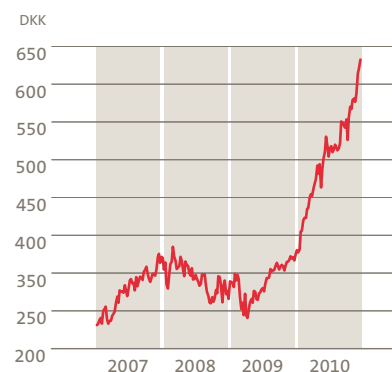
Diabetes ist gekennzeichnet durch eine krankheitsbedingte Erhöhung des Blutzuckerspiegels. Man unterscheidet zwei Grundformen des Diabetes mellitus. Typ-1-Diabetes tritt meistens bei Patienten auf, die jünger als 30 Jahre alt sind, wobei weniger als 10% aller Diabetes-Patienten an dieser Form erkrankt sind. Beim Typ-1-Diabetes greift das Immunsystem die Insulin produzierenden Zellen in der Bauchspeicheldrüse (Beta-Zellen) an und zerstört sie. Dieser Vorgang wird Autoimmunität genannt. Man geht davon aus, dass genetische Anlagen und bestimmte Umweltfaktoren diese irreversible Zerstörung auslösen. Die grosse Mehrheit der Diabetiker leidet unter dem Typ-2-Diabetes, der eng mit Fettleibigkeit, mangelnder sportlicher Betätigung und dem Alterungsprozess zusammenhängt. Er wird durch einen kontinuierlichen und schleichenden Verlust der Betazellen verursacht, der vermutlich eher durch eine Entzündung und durch die Produktion von Giftstoffen im Umfeld der Betazellen ausgelöst wird als durch einen Autoimmunprozess. Folge ist letztlich ein Ungleichgewicht zwischen Insulinproduktion und Insulinbedarf. Während früher fast ausschliesslich Erwachsene im Alter über 30 Jahren vom Typ-2-Diabetes betroffen waren, leiden daran heutzutage auch übergewichtige Jugendliche. Hoher Blutdruck und erhöhte Blutfettwerte gehen häufig einher mit einem hohen Blutzuckerspiegel. Beide Arten von Diabetes können massive Schäden der Blutgefässe, des Nervensystems, der Nieren und der Augen verursachen. Bei Diabetikern besteht ein 3–5 faches erhöhtes Risiko für Herzerkrankungen, und Diabetes ist die häufigste Ursache für Blindheit und Nierenversagen bei Erwachsenen. Während Typ-1-Diabetes mit Insulin behandelt werden muss, lässt sich Typ-2-Diabetes oftmals durch ein gesundes Gewicht und moderate, tägliche körperliche Betätigung vermeiden. Studien belegen, dass gewisse Medikationen und ein Wandel des Lebensstils den Verlust von Betazellen beim Typ-2-Diabetes verlangsamen können. Es besteht zudem Hoffnung, dass sich beide Diabetes-Formen durch gezielte Behandlungsformen rückgängig machen lassen, die die Bildung neuer, gesunder Betazellen stimulieren.

### Investmentkommentar – Novo Nordisk

Novo Nordisk konzentriert ihre Forschung auf drei Hauptbereiche: Diabetes, Hämostase und Wachstumshormone. Das Unternehmen ist weltweiter Marktführer bei der Herstellung von Insulin und Insulin-Analoga mit einem weltweiten Marktanteil von etwa 50%. Novo Nordisk stellte 2010 vielversprechende Ergebnisse für ihr Depotinsulin Degludec und ihr Mischinsulin DegludecPlus vor. Weitere Daten werden 2011 folgen. Mögliche Lancierungen sind 2012/13 denkbar. Diese beiden Produkte sind wichtig, damit Novo Nordisk langfristiges Wachstum im Geschäft mit modernen Insulinen sichern und ihren Marktanteil im Depotinsulin-Markt ausbauen kann, in dem Sanofis Bestseller Lantus die Nr. 1 ist. 2010 wurde Victoza, ein einmal täglich angewendetes GLP-1-Analogum, in den USA und Japan zugelassen. Die anfänglichen Umsatzzahlen und Marktanteilgewinne sind sehr verheissungsvoll. Novo Nordisk konnte die führende Stellung im GLP-1- und breiteren Diabetes-Geschäft aufgrund von Rückschlägen ihrer Wettbewerber weiter stärken. Eine weitere Präzisierung der Strategie für die GLP-1-Produkte mit Langzeitwirkung wird 2011 erwartet. Im Bereich der Blutgerinnung präsentierte Novo Nordisk erfolgreiche Phase-III-Resultate zum Faktor-XIII-Produkt zur Behandlung von kongenialen Faktor-XIII-Mangel. Wir rechnen darüber hinaus mit dem Beginn weiterer Studien zu einem langwirkenden Faktor-IX-Produkt, das die Behandlung von Hämophilie-B-Patienten deutlich verbessern könnte. Weitere wichtige Produkte des Unternehmens sind NovoSeven (es enthält den rekombinanten Blutgerinnungsfaktor VII) zur Behandlung der Hemmkörper-Hämophilie und hGH bei Wachstumshormonmangel. Für beide Produkte befinden sich Formulierungen mit längerer Wirkung in der Entwicklungsphase.

#### PROF. DR. MED. DAVID C. ROBBINS

- Professor für Medizin und Direktor des KU Diabetes Instituts der Kansas University School of Medicine, Kansas City
- Seine Spezialgebiete sind Endokrinologie, Diabetes und Stoffwechselkrankheiten



#### FACTS & FIGURES

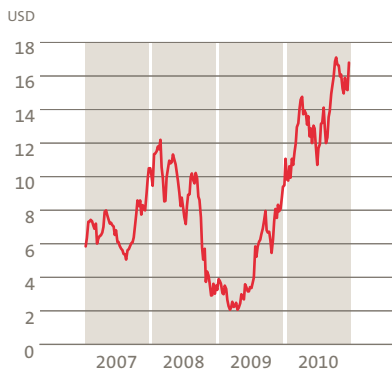
Marktkapitalisierung 31.12.10: DKK 309.8 Mrd.

Umsatz 2010: DKK 60.8 Mrd.

EBIT-Marge 2010: 31%

Reingewinn 2010: DKK 14.4 Mrd.

Quelle Kursdiagramm: Datastream



#### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.10: USD 2.0 Mrd.

Umsatz 2010: USD 170 Mio.

Reinverlust 2010: USD 32 Mio.

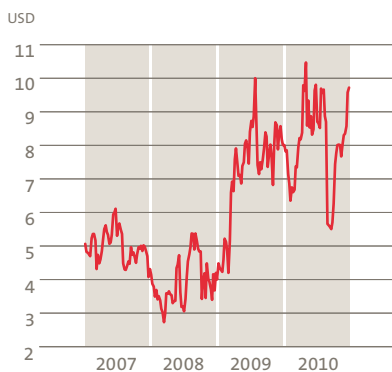


#### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.10: USD 738 Mio.

Umsatz 2010\*: USD 27 Mio.

Reinverlust 2010\*: USD 42 Mio.



#### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.10: USD 630 Mio.

Umsatz 2010: USD 14 Mio.

Reinverlust 2010: USD 51 Mio.

\*Schätzungen

Quelle Kursdiagramme: Datastream

### Incyte

Incyte ist ein Unternehmen, das Medikamente mit dem Schwerpunkt auf hämatologische Erkrankungen und Krebs entwickelt. Das am weitesten fortgeschrittene Pipeline-Projekt ist der orale JAK-2-Inhibitor INCB18424, der sich nach erfolgreichem Abschluss der Phase-II-Studien zur Behandlung von Myelofibrose, Polyzythämie (PV) und essenzieller Thrombozythämie (ET) nun seit 2009 in der Entwicklungsphase III befindet. Ende 2010 gab Incyte Daten eines Phase-III-Versuchs bei Myelofibrose in den USA bekannt, die dessen starke Wirksamkeit und dessen ausgezeichnetes Sicherheitsprofil bestätigten. Wir erwarten im 1. Quartal 2011 ähnliche Ergebnisse von einem in Europa durchgeführten Versuch. Damit dürfte der Weg für die Lancierung des Medikaments gegen Ende 2011 geebnet sein. Incyte hat 2010 ferner einen Phase-III-Versuch mit INCB18424 bei PV-Patienten begonnen. Entsprechende Daten dürften 2013 verfügbar sein, die Markteinführung sollte 2014 folgen. Wir schätzen das Marktpotenzial von INCB18424 zur Behandlung von Myelofibrose und PV in den USA und Europa auf USD 2 Mrd. 2009 hat sich Novartis die Lizenzrechte (US ausgenommen) für fast USD 1 Mrd. gesichert. Ein Phase-IIa-Versuch zum JAK-2-Inhibitor der zweiten Generation INCB28050 bei rheumatoider Arthritis ergab positive Resultate. Die Fortschritte bei weiteren Wirkstoffen (u.a. Sheddase-Inhibitor INCB7839) in der frühen Entwicklungsphase halten an.

### Micromet

Micromet ist ein biopharmazeutisches Unternehmen, das neuartige, patentgeschützte Antikörper für die Behandlung von Krebs, krankhaften Entzündungsreaktionen und Autoimmunkrankheiten entwickelt. 2006 fusionierten die CancerVax Corporation und das damalige Privatunternehmen Micromet. Micromets führende Produktkandidaten basieren auf der BiTE-Antikörper-Plattform (bispezifischer Antikörper). Die BiTE-Antikörper sind in der Lage, das zytotoxische Potenzial von T-Zellen zu aktivieren, um bestimmte Krebszellen zu zerstören. Micromets Leitprodukt Blinatumumab ist ein CD19-spezifischer BiTE-Antikörper. Nach Vorlage vielversprechender Phase-II-Ergebnisse zur Behandlung akuter lymphatischer Leukämie (ALL) hat Micromet den Beginn der Phase-III-Versuche zu ALL bei MRD-positiven Patienten bekannt gegeben. Zusätzliche Phase-II-Versuche zu anderen hämatologischen Krebsarten, wie z.B. zu rezidivierender/refraktärer ALL und NHL, sind im Gange sowie ein Versuch mit Kindern, die unter ALL leiden (ALL weist eine hohe Prävalenz unter Kindern auf). Phase-I-Ergebnisse zu MT110, Micromets zweitem in der klinischen Entwicklung befindlichen BiTE-Antikörper, werden im 2. Halbjahr 2011 erwartet. Das Unternehmen hat 2010 zwei Finanzierungen abgeschlossen und verfügt nun über ausreichend Kapitalreserven für die kommenden Jahre.

### Immunogen

Immunogen ist ein Biotechnologieunternehmen, das mit eigenen Technologien Medikamente zur gezielten Krebstherapie entwickelt. Immunogen ist insbesondere in der Lage, wirksame Wirkstoffe gegen Krebs an Antikörper zu binden, die für bestimmte Tumore spezifisch sind. Auf diese Weise ergibt sich eine bessere Wirksamkeit bei weniger Nebenwirkungen. Die Leitsubstanz des Unternehmens, T-DM1, wird in Zusammenarbeit mit Roche vorangetrieben und wie der Blockbuster Herceptin für die Behandlung von HER2-positivem Brustkrebs entwickelt. Die Phase-II-Daten haben bisher gezeigt, dass das Medikament bei Patienten wirkt, bei denen es nach Herceptin und zahlreichen anderen Behandlungen zu einer Tumorprogression gekommen ist. Diese Patienten sind schwer erkrankt und schwer zu behandeln. Die beiden Unternehmen werden die Zulassung nach Beendigung einer grossen Phase-III-Studie im Jahr 2012 beantragen. Immunogen und Roche haben 2010 zur weiteren Validierung der Sicherheit und Wirksamkeit von T-DM1 ausserdem zusätzliche Phase-II-Daten vorgelegt. T-DM1 könnte sich von Herceptin abheben, wenn zukünftige Studien zeigen, dass es ohne eine zusätzliche Chemotherapie ebenso wirksam ist und daher wesentlich weniger Nebenwirkungen hat.

### Halozyme Therapeutics

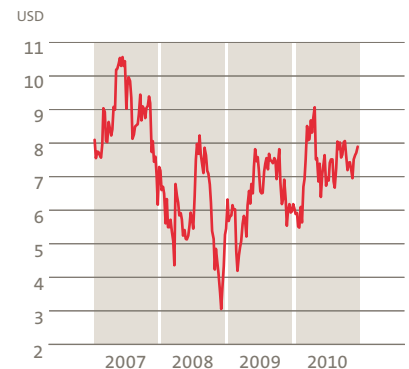
Halozyme entwickelt Produkte, die als Ziel eine verbesserte Wirkstoffabgabe im Bereich der extrazellulären Matrix haben. Diese liegen in den Bereichen Endokrinologie, Onkologie und Dermatologie. Das Produktportfolio basiert vorwiegend auf geistigem Eigentum, das die Familie der menschlichen Enzyme und weitere Enzyme betrifft, die der Matrixveränderung dienen. Halozymes führendes Enzym rHuPH2o stellt ein matrix-modifizierendes Enzym dar. Durch den temporären Abbau von Hyaluronsäure (HA), einem Hauptbestandteil des Bindegewebes, ermöglicht rHuPH2o die Abgabe von Wirkstoffen und Flüssigkeiten durch die Matrix in den Blutkreislauf. Die Enhance-Technologie, also die fortschrittliche Wirkstoffabgabe von eiweiss-basierten Medikamenten (Biologics) durch die Haut, ermöglicht eine gesteigerte Absorption und bessere Dispersion derartiger Biologics. Halozyme hat eine Vereinbarung mit Roche über die Nutzung der patentrechtlich geschützten Enhance-Technologie von Halozyme für bis zu 13 biologische Roche-Therapeutika geschlossen, darunter bereits Herceptin und MabThera. Ausserdem besteht ein Vertrag mit Baxter BioScience über die Verwendung der Enhance-Technologie für GAMMAGARD Liquid. Halozymes Insulinprogramm Ultrafast kombiniert das Enzym rHuPH2o mit Bolus-Insulin und soll neben einer schnelleren Absorption eine bessere glykämische Kontrolle gewährleisten.

### Amylin Pharmaceuticals

Amylin Pharmaceuticals fokussiert ihre Aktivitäten auf die Entwicklung von Medikamenten gegen Stoffwechselkrankheiten wie z.B. Diabetes und Fettleibigkeit. Das Unternehmen vertreibt die zwei seit 2005 in den USA zugelassenen Produkte Symlin und Byetta. Byetta ist das erste überhaupt zugelassene glucagonähnliche Peptide-1-Analogon (GLP-1). Es bewirkt bei Diabetes-Patienten eine Senkung des Blutzuckerspiegels und des Körpergewichts und wurde gemeinsam mit Eli Lilly entwickelt. Amylin entwickelt zudem ein Langzeit-GLP-1-Analogon (Bydureon), das nur einmal wöchentlich injiziert werden muss. Im Oktober 2010 hat Amylin von der FDA für Bydureon einen «Complete Response Letter» erhalten, in dem die FDA von Amylin eine weitere kurze Studie verlangt, die die Messung des Herzrhythmus bei Überdosierung umfasst. Ein weiteres Produkt des Unternehmens, das regulatorischen Prüfungen unterzogen wird, ist Metreleptin, das zur Behandlung von Lipodystrophie entwickelt wurde, einer Krankheit, bei der normales Fettgewebe abgebaut wird und es zu Fettablagerungen in verschiedenen Organen kommt. Darüber hinaus wurden vielversprechende Phase-II-Daten für eine in der Entwicklung befindliche Kombinationstherapie aus Metreleptin und dem Wirkstoff Pramlintide zur Behandlung von Adipositas veröffentlicht. Für beide Indikationen ist Amylin eine Partnerschaft mit Takeda eingegangen.

### Amgen

Amgen ist ein auf onkologische und inflammatorische Erkrankungen sowie Knochenkrankheiten spezialisiertes Biotechnologieunternehmen und gilt als Branchenindikator. Seit Anfang 2007 stehen die Umsatzzahlen für Amgens Flaggschiff-Anämieprodukte bei renalen und onkologischen Erkrankungen unter Druck, nachdem zahlreiche medizinische Publikationen ihnen bei höherer Dosierung (Aranesp und Epogen) Sicherheitsrisiken attestiert hatten. Denosumab, das wichtigste Pipelineprodukt des Unternehmens, wurde 2010 als Präparat gegen krebbsbedingte Osteoporose und Knochenmetastasen zugelassen. Ende 2010 legte Amgen positive klinische Daten zu Denosumab als Präventivtherapie bei Knochenmetastasen infolge von Prostatakrebs vor, was zu einer beträchtlichen Ausweitung der Marktchancen führen könnte. Der Produktkandidat könnte als wichtiger Umsatzträger einen Grossteil der oben erwähnten Umsatzausfälle kompensieren. Für 2011 erwarten wir viele Daten zu dessen Markteinführung und eine mögliche Zulassung des Medikaments zur Prävention von Knochenmetastasen bei Prostatakrebs. Amgen ist zur Vermarktung Denosumabs in Europa eine Partnerschaft mit GSK eingegangen. In den USA übernimmt Amgen die alleinige Vermarktung Denosumabs und behält alle Rechte für Onkologie-Indikationen.



#### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.10: USD 795 Mio.

Umsatz 2010\*: USD 15 Mio.

Reinverlust 2010\*: USD 49 Mio.

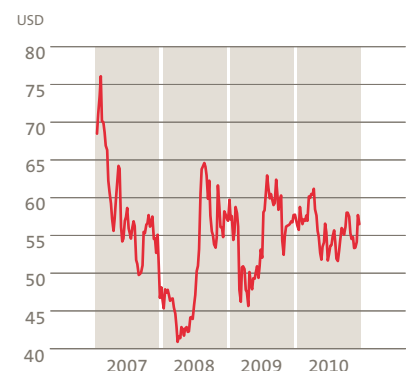


#### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.10: USD 2.1 Mrd.

Umsatz 2010: USD 669 Mio.

Reinverlust 2010: USD 152 Mio.



#### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.10: USD 52 Mrd.

Umsatz 2010: USD 15 Mrd.

Reingewinn 2010: USD 4.6 Mrd.

\*Schätzungen

Quelle Kursdiagramme: Datastream



#### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.10: USD 7.3 Mrd.

Umsatz 2010: USD 541 Mio.

Reingewinn 2010: USD 97 Mio.

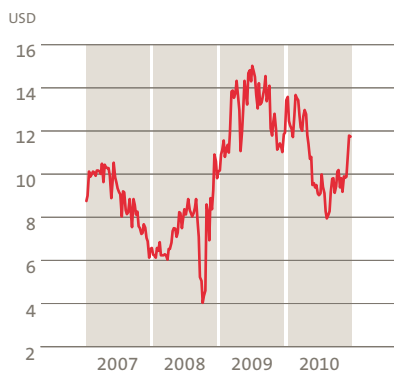


#### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.10: USD 2.8 Mrd.

Umsatz 2010\*: USD 380 Mio.

Reingewinn 2010\*: USD 61 Mio.



#### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.10: USD 442 Mio.

Umsatz 2010\*: USD 1.6 Mio.

Reinverlust 2010\*: USD 49 Mio.

\*Schätzungen

Quelle Kursdiagramme: Datastream

26 BB BIOTECH PROFILE

### Alexion Pharmaceuticals

Alexion konzentriert sich auf die Entwicklung von Arzneimitteln gegen seltene Krankheiten. Ihr führendes Medikament Soliris ist für die Behandlung der paroxysmalen nächtlichen Hämoglobinurie (PNH) zugelassen, wovon weltweit schätzungsweise 20 000 Menschen betroffen sind. Das Präparat wurde in den USA und in Europa 2007 zugelassen. Die Markteinführung verlief bisher hervorragend dank der erfolgreichen Bemühungen des Unternehmens, Patienten das Medikament bereitzustellen, Rückzahlungen sicherzustellen sowie das Bewusstsein der Ärzte zu steigern. Erwartet wird eine Lancierung in weiteren Schlüsselregionen sowie eine anhaltende Marktpenetration in den USA und in Europa, um den Soliris-Umsatz im PNH-Bereich auf über USD 1 Mrd. zu steigern. Wir rechnen mit einer weiteren Indikationserweiterung für Soliris, nämlich zur Behandlung des atypischen hämolytisch-uräemischen Syndroms (aHUS). Wir gehen von einer jährlichen Inzidenz von 1 200 bis 1 800 Patienten in den USA und in Europa aus. Im Oktober 2010 hat Alexion höchst positive Zwischendaten von vier Phase-II-Versuchen vorgelegt, die unseres Erachtens eine Zulassung von aHUS im 2. Halbjahr 2012 und 1. Halbjahr 2013 stützen dürften. Wir schätzen die Marktchance von Soliris auf weitere USD 0.5 bis 1.0 Mrd. Soliris befindet sich darüber hinaus in der frühen klinischen Entwicklungsphase für weitere seltene Indikationen mit Orphan-Drug-Status.

### Biomarin Pharmaceutical

Biomarin entwickelt Arzneimittel zur Behandlung seltener genetischer Erkrankungen. Das erste Produkt des Unternehmens ist Aldurazyme, eine Enzyersatztherapie bei Mukopolysaccharidose I (MPS-I), an der weltweit schätzungsweise 3 000 bis 4 000 Patienten leiden. Das zweite Enzyersatzpräparat ist Naglazyme für an MPS-VI erkrankte Patienten und wird von Biomarin in den USA und Europa verkauft. Weltweit sind Schätzungen zufolge ungefähr 1 000 Patienten an MPS-VI erkrankt. Kuvan ist ein Oraltherapeutikum zur Behandlung von Phenylketonurie (PKU), einer angeborenen Stoffwechselstörung, von der weltweit 30 000 bis 50 000 Menschen betroffen sind. Einer von Biomarins führenden Produktkandidaten in der Entwicklungsphase ist PEG-PAL, eine potenzielle Enzyersatztherapie zur Behandlung von PKU-Patienten, die nicht auf Kuvan ansprechen. Die ersten Phase-II-Daten sehen vielversprechend aus und mit den Phase-III-Versuchen könnte Ende 2011 begonnen werden. Der zweite wichtige Entwicklungskandidat ist GALNS (BMN-110) beim Morquio-Syndrom Typ A (MPS-IVA). Ergebnisse eines Phase-II-Versuchs fielen positiv aus. Wir rechnen im 4. Quartal 2011 mit dem Beginn eines Phase-III-Versuchs. Bisher wurden rund 1 000 Patienten mit MPS-IVA ermittelt. Biomarin schätzt die Zahl weltweiter Patienten auf mindestens 3 000, was GALNS bis dato zum aussichtsreichsten Produkt Biomarins macht.

### Optimer Pharmaceuticals

Optimer entwickelt neue Antibiotika-Wirkstoffkandidaten. Das wichtigste Leitmedikament des Unternehmens ist Fidaxomicin, ein neuartiges selektives Antibiotikum gegen Clostridium-difficile-Bakterien, die bei hospitalisierten Patienten eine schwere oder gar tödlich verlaufende Diarrhoe hervorrufen können. Der Wirkstoff ist dahingehend optimiert, dass nur Clostridium-difficile-Bakterien getötet werden, wodurch die nützlichen Bakterien der Darmflora erhalten bleiben. Dieser neuartige Ansatz unterscheidet sich grundlegend von den herkömmlichen Antibiotika, die in der Regel sämtliche Bakterien vernichten, was oft zu Rückfällen führt. Optimer hat im vergangenen Herbst sehr erfreuliche Daten von zwei Phase-III-Studien zu Fidaxomicin vorgelegt, die eine signifikante Rückfallreduktion gegenüber Vancomycin aufweisen. Damit wird Fidaxomicin möglicherweise zum wirksamsten Mittel gegen diese Krankheit. In Anbetracht dieser positiven Daten hat Optimer daher 2010 die Zulassung des Präparats in Europa und in den USA beantragt. Eine Zulassung wäre Mitte 2011 möglich. Optimer will die Lancierung des Medikaments in den USA in Eigenregie durchführen und für die Vermarktung in Europa einen Partner suchen. Das Unternehmen verfügt über ein weiteres Produkt, nämlich Prulifloxacin, für das es positive Daten entsprechender Phase-III-Studien präsentieren konnte.

## Bavarian Nordic

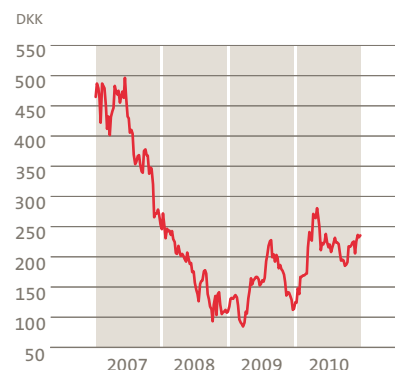
Bavarian Nordic ist ein dänisches Biotech-Unternehmen, das Impfstoffe zur Behandlung von Krebs entwickelt. Zudem entwickelt Bavarian Nordic einen Impfstoff zur Abwehr von Bio-terrorismus. Imvamune, ein Pockenimpfstoff, hat kürzlich eine Zulassung zum Notfallgebrauch von der US-Zulassungsbehörde (FDA) bekommen. Die US-Regierung hat dem Unternehmen einen weiteren Auftrag zur Entwicklung einer stabileren Formel des Impfstoffs mit einer längeren Haltbarkeit erteilt. Bavarian Nordic wird nun die US-Regierung über die nächsten 3 Jahre mit Impfstoffdosen im Wert von USD 500 Mio. beliefern. Die US-Regierung hat die Option, die bestellte Impfstoffmenge um 60 Mio. Dosen aufzustocken. Das würde für Bavarian Nordic Mehreinnahmen von USD 1 Mrd. bedeuten. Prostavac, ein Krebsimpfstoff mit vielversprechenden Phase-II-Ergebnissen bei Patienten mit Prostatakrebs, ist der führende Produktkandidat des Unternehmens. Das Medikament wird unseres Erachtens 2011 in die Endphase der klinischen Entwicklung eintreten. Bavarian Nordic möchte im 1. Halbjahr 2011 einen Entwicklungspartner für Prostavac finden, um in der 2. Jahreshälfte mit den Phase-III-Versuchen beginnen zu können.

## Genzyme

Genzyme ist ein Biotechnologieunternehmen, das sich auf seltene Krankheiten konzentriert. So ist das Unternehmen Marktführer bei der Behandlung der Gaucher-, Fabry- und Pompe-Krankheit, unter denen weltweit jeweils weniger als 10 000 Patienten leiden. 2009 wurde eine von Genzymes Produktionsstätten infolge einer ungewöhnlichen viralen Kontamination vorübergehend geschlossen. Es folgten wiederholte Inspektionen durch die FDA. Dies zog Versorgungsengpässe für entsprechende Patienten und Marktanteilverluste für Genzyme nach sich. Die Probleme des Kerngeschäfts führten zu grösseren Kursverlusten. Wir haben unsere Position in Genzyme im Anschluss an diese Rückschläge in der Überzeugung aufgebaut, dass die Produktionsprobleme gelöst werden und Genzyme den Grossteil der betroffenen Patienten wieder als Käufer ihrer Produkte zurückgewinnt. Das Unternehmen hat 2010 grosse Fortschritte gemacht und die „Schadensanierung“ fast abgeschlossen. Im Juli 2010 hat Sanofi Genzyme eine Kaufofferte unterbreitet. Genzyme lehnte sie aber aufgrund des zu niedrigen Preises ab. Wir gehen davon aus, dass Sanofi ihr Angebot, das ein Contingent Value Right für die Bewertung des Genzyme-Arzneistoffs Campath bei multipler Sklerose beinhalten dürfte (vermutliche Präsentation von Phase-III-Daten Mitte 2011 und im 2. Halbjahr 2011), 2011 verbessern wird.

## Isis Pharmaceuticals

Isis Pharmaceuticals ist das führende Unternehmen im Bereich der Antisense-Technologie. Die Antisense-Methode ermöglicht eine direkte Inhibition der Boten-RNA (mRNA), welche die in der DNA gespeicherten Daten zur Produktion von Proteinen bereitstellt. Im Rahmen des Humangenomprojekts wurden rund 25 000 Gene entdeckt und kartiert. Daraus haben sich neue Möglichkeiten und Ziele ergeben, die ausschliesslich mit Hilfe der Antisense-Technologie erreichbar sind. Isis verfügt über 24 Substanzen in der klinischen Entwicklung. Dabei greift das Unternehmen in den meisten Fällen auf Entwicklungspartnerschaften zurück. Der führende Produktkandidat von Isis ist Mipomersen zur Senkung des LDL-Cholesterins. Gemeinsam mit seinem Partner Genzyme hat Isis vier erfolgreiche Phase-III-Studien bei homozygoter und heterozygoter familiärer Hypercholesterinämie (erhöhter Cholesterinspiegel) beendet. 2011 wird das Unternehmen die ersten Daten für die Zulassung in den USA und in Europa einreichen. Unter dem Dach der von Isis gegründeten Privatfirma Regulus, die als weltweit führendes Unternehmen im Bereich der micro-RNA gilt, vereint das Unternehmen sein Patentportfolio und das von Alnylam Pharmaceuticals. Isis hält mehr als 45% an diesem Gemeinschaftsunternehmen.

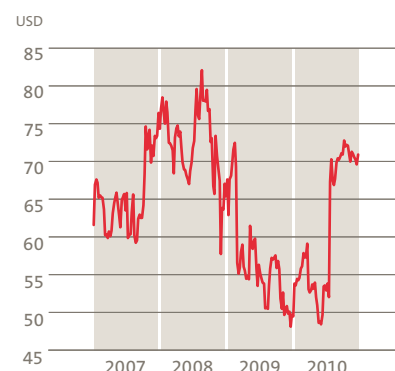


### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.10: DKK 2.9 Mrd.

Umsatz 2010\*: DKK 319 Mio.

Reinverlust 2010\*: DKK 394 Mio.

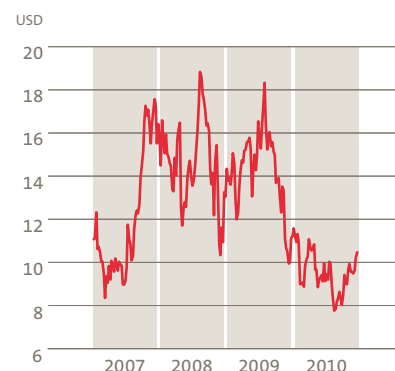


### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.10: USD 18.4 Mrd.

Umsatz 2010\*: USD 4.3 Mrd.

Reingewinn 2010\*: USD 479 Mio.



### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.10: USD 1.0 Mrd.

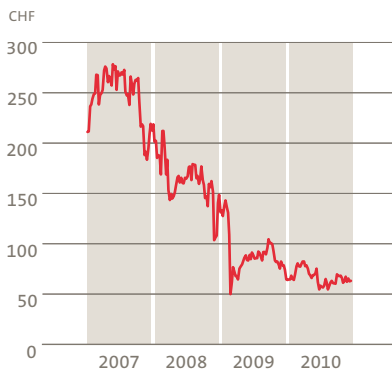
Umsatz 2010\*: USD 104 Mio.

Reinverlust 2010\*: USD 71 Mio.

\*Schätzungen

Quelle Kursdiagramme: Datastream





#### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.10: CHF 623 Mio.

Umsatz 2010: CHF 116 Mio.

Reingewinn 2010: CHF 108 Mio.



#### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.10: USD 355 Mio.

Umsatz 2010: USD 311 Mio.

Reinverlust 2010: USD 10 Mio.



#### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.10: USD 368 Mio.

Umsatz 2010\*: USD 14 Mio.

Reinverlust 2010\*: USD 48 Mio.

\*Schätzungen

Quelle Kursdiagramme: Datastream

28 BB BIOTECH PROFILE

### Basilea Pharmaceutica

Basilea entwickelt Medikamente zur Behandlung von Bakterien- und Pilzinfektionen. Tactino, Basileas erste zugelassene Arznei, wird seit Herbst 2008 in Europa zur Behandlung chronischer Handekzeme vermarktet. Die Phase-III-Studie in den USA dauert an. Mit klinischen Ergebnissen wird Ende 2011 gerechnet. Ceftobiprole, ein neuartiges Cephalosporin-Antibiotikum mit Wirksamkeit gegen MRSA, ist die US-Zulassung durch die FDA im Dezember 2009 verweigert worden. Basilea und deren Partner Johnson & Johnson haben ein Schlichtungsverfahren in den USA eingeleitet. Der im November 2010 gefällte Schiedsspruch besagt, dass J&J die Lizenzvereinbarung verletzt hat, was die zuständigen Behörden dazu veranlasste, das Medikament nicht als Therapeutikum gegen schwere Hautinfektionen zuzulassen. Basilea wurde ein Schadensersatz von USD 130 Mio. zugesprochen. Er umfasst entgangene Meilensteinzahlungen, sonstige Schäden und Zinsen. Basileas Antimykotikum Isavuconazol leidet unter einer erheblichen Entwicklungszeitverzögerung infolge von Produktions- und Qualitätsproblemen. Die Veröffentlichung erster Daten der Phase-III-Studie zur Behandlung von Candida-Infektionen wurde auf 2013 verschoben. Gemäss dem kürzlich geschlossenen Partnerschaftsvertrag mit Astellas zur gemeinsamen Entwicklung von Isavuconazol trägt Astellas den Grossteil der Entwicklungskosten.

### Affymetrix

Affymetrix ist auf Analysesysteme für genetische Forschung und klinische Diagnostik spezialisiert. Das vom Unternehmen entwickelte GeneChip-System benutzt die Microarray-Technologie, um genetische Muster effizient analysieren zu können. Zum Produktportfolio zählen Chips zur Messung der Gen-Expression (RNA-Arrays), zur Identifizierung von Einzel-Nukleotid-Polymorphismen (SNP) oder der Anzahl Genkopien; des Weiteren sind Reagenzien sowie Instrumente zur Analyse der Genchips im Angebot. Affymetrix hat mehrere Unternehmen übernommen, um Technologielücken zu schliessen und neue Märkte zu erschliessen. USB, ein Hersteller von Laborchemie und Enzymen, wurde gekauft, um die Entwicklung von Array-Produkten der nächsten Generation zu beschleunigen. Ausserdem akquirierte das Unternehmen Panomics, den Entwickler einer Technologie zur Analyse von Genabdrücken in zellbasierten Assays. Das neueste Produktangebot ermöglicht die stärkere Automatisierung und zweckmässiger Gestaltung von Genforschungslabors. Darüber hinaus lassen sich kostengünstiger mehr Daten erfassen. Auch die Flexibilität nimmt zu. So können neuerdings auch gezielte Genotypbestimmungen auf der Affymetrix-Plattform getätigt werden. Mit der jüngsten Verlagerung der Aktivitäten auf die Bereiche Validierung und klinische Versuche wendet sich Affymetrix neuen Märkten zu und stützt damit die Wachstumsaussichten für die kommenden Jahre.

### Idenix Pharmaceuticals

Idenix konzentriert sich auf die Entwicklung kleinmolekularer Medikamente zur Behandlung von Hepatitis und HIV. Novartis hält seit Dezember 2010 43% an Idenix und hat die Option, sich sämtliche Präparate von Idenix lizensieren zu lassen. Die ersten zwei seitens Novartis lizenzierten Produkte waren Telbivudine bei Hepatitis B und NM283 bei Hepatitis C. Telbivudine hat seine Zulassung in den USA und Europa zwar 2006/07 erhalten, aber umsatzmässig enttäuscht. Darüber hinaus wurde die Entwicklung des Nukleosidpolymeraseinhibitors NM283 wegen Toxizität und geringer Wirksamkeit in der Phase II abgebrochen. Idenix hat jedoch seitdem ein Portfolio weiterer Präparate zur Behandlung von Hepatitis C erstellt und wird bis Ende 2011 einen führenden Wirkstoff jeder wichtigen Wirkstoffklasse generiert haben, womit das Unternehmen ausgezeichnet positioniert ist, um einen Beitrag zum rein oral verabreichbaren interferonfreien Arzneiregimes leisten. Der führende Wirkstoff ist der Nukleotid-/Nukleosidpolymeraseinhibitor IDX184. Erste Daten eines Phase-IIa-Versuchs waren vielversprechend. Im September 2010 wurde der Wirkstoff allerdings nach einer Toxizität im Rahmen einer Kombinationsstudie mit dem FDA-Vermerk „clinical hold“ vermerkt und gestoppt. Wir glauben, dass die FDA den Hold-Status Anfang 2011 aufheben und dann mit den Phase-IIb-Versuchen begonnen wird, wobei eine Partnerschaft eingegangen wird.



## Intercell

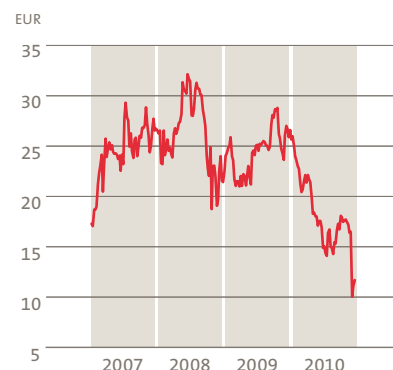
Intercell ist ein österreichisches Biotech-Unternehmen, das sich auf die Entwicklung von präventiven Impfstoffen gegen Infektionskrankheiten konzentriert hat, bei denen ein hoher medizinischer Bedarf besteht. Intercell verfügt über einen vermarkteten Impfstoff (IXIARO) zur Prävention von japanischer Enzephalitis, einer seltenen, aber sehr schwerwiegenden Erkrankung, die durch Mücken übertragen wird und vor allem in asiatischen Gebieten verbreitet ist. Das Produkt wird durch Intercells Partner Novartis vertrieben. Des Weiteren hat Intercell eine weitreichende Zusammenarbeit mit GlaxoSmithKline bei der Entwicklung einer Impfpflaster-Plattform geschlossen. Nach einem Rückschlag bei der Entwicklung eines Impfstoffs gegen Reisedurchfall gilt der neue Fokus des Unternehmens Impfstoffen zur Prävention nosokomialer Infektionen. Nachdem Intercells Versuch mit seinem Impfstoffkandidaten zur Behandlung des Bakteriums *Pseudomonas* überraschenderweise eine niedrigere Sterblichkeitsrate ergab, wartet das Unternehmen nun darauf, dass sein Partner Novartis im 1. Quartal 2011 grünes Licht für dessen Beteiligung an der Weiterentwicklung gibt. 2011 werden zudem die Ergebnisse des Phase-II/III-Versuchs für den Impfstoff gegen *Staphylococcus aureus* erwartet. Intercells Partner Merck führt die Studie durch und wäre auch für die Vermarktung des Impfstoffs zuständig.

## Cosmo Pharmaceuticals

Cosmo Pharmaceuticals ist auf Entwicklungen optimierter Therapien für ausgewählte Magen-Darm-Erkrankungen spezialisiert. Die firmeneigene klinische Entwicklungspipeline des Unternehmens ist insbesondere auf innovative Therapien für entzündliche Darmerkrankungen wie Colitis ulcerosa und Morbus Crohn sowie Koloninfektionen und ausgewählte, topisch behandelte Hautstörungen ausgerichtet. 2007 wurde Lialda, das am weitesten fortgeschrittene Medikament mit entsprechender Drug-Delivery-Technologie des Unternehmens Cosmo, von Shire Pharmaceuticals im US-amerikanischen Markt eingeführt. Mit Budesonide, dem wichtigsten Pipelineprojekt des Unternehmens, will Cosmo ein Medikament zur Behandlung leichter bis mittelschwerer Colitis ulcerosa entwickeln. Die Daten der Phase-III-Studie, sowohl in den USA als auch in Europa, bescheinigen dem Produktkandidaten eine positive Wirkung. Die EU-Zulassung wird voraussichtlich im 1. Halbjahr 2011 beantragt, in den USA soll der Zulassungsantrag im 2. Halbjahr 2011 eingereicht werden. Santarus hält die Lizenzrechte für das Präparat in den USA, Ferring für die übrigen Regionen. Zu den weiteren Pipelineprojekten zählen neue Formeln von Rifamycin, einerseits zur Behandlung von Reisediarrhoe und andererseits als Mittel zur Behandlung von *Clostridium difficile*, wobei sich Letzteres in einer früheren Entwicklungsphase befindet. Durch den Erwerb von BioXell verstärkte sich die Bilanz von Cosmo erheblich.

## Probiodrug

Probiodrug ist ein biopharmazeutisches Unternehmen in privater Hand, das sich auf die Entwicklung neuartiger niedermolekularer Wirkstoffe zur Behandlung von neuronalen Entzündungskrankheiten spezialisiert hat. Probiodrug hat ihren Sitz in Halle, Deutschland, und einen Standort in München. Das Unternehmen wurde 1997 gegründet und hat wegweisende Arbeit auf dem Gebiet der DPP4-Inhibition zur Behandlung von Typ-2-Diabetes geleistet. Im Jahr 2004 wurde das gesamte DPP4-Programm an OSI Pharmaceuticals verkauft. Probiodrug verfügt über eine dominante Position im Bereich der Hemmung der Glutaminylylzyklase (QC), eines zentralen Enzyms in der Pathogenese von Alzheimer. Das Unternehmen hat viele Daten zur Untermauerung der Hypothese, dass QC eine Rolle bei AD und anderen Entzündungskrankheiten spielt, und hat sich dieses geistige Eigentum umfassend schützen lassen. Probiodrugs wegweisender wissenschaftlicher Ansatz zur QC-Hemmung bei AD hat das Potenzial, den Durchbruch bei der Behandlung dieser Erkrankung mit grossem ungedecktem medizinischem Bedarf zu schaffen. 2011 wird für das Unternehmen ein richtungsweisendes Jahr, da es mit klinischen Studien der Phase I für seine Leitsubstanz beginnen möchte.

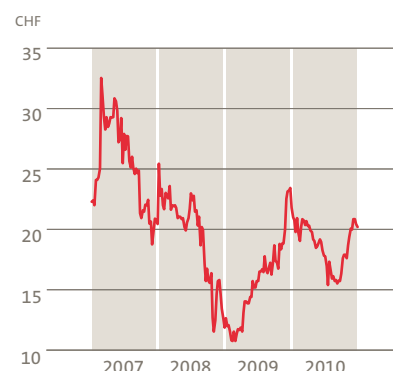


### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.10: EUR 564 Mio.

Umsatz 2010\*: EUR 34 Mio.

Reinverlust 2010\*: EUR 160 Mio.



### FACTS & FIGURES

Marktkapitalisierung 31.12.10: CHF 300 Mio.

Umsatz 2010\*: CHF 58 Mio.

Reingewinn 2010\*: CHF 17 Mio.

### FACTS & FIGURES

Nicht börsennotierte Gesellschaft

\*Schätzungen

Quelle Kursdiagramme: Datastream

## Konsolidierte Bilanz per 31. Dezember

(in CHF 1 000)

Aktiven	Anmerkungen	2010	2009	Passiven	Anmerkungen	2010	2009
<b>Umlaufvermögen</b>				<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>			
Flüssige Mittel		23 477	44 436	Bankverbindlichkeiten	5	140 000	–
Forderungen gegenüber Brokern		18 672	67	Verbindlichkeiten gegenüber Brokern		1 365	2 612
Wertschriften «at fair value through profit or loss»	4	1 327 312	1 463 382	Wertschriften «at fair value through profit or loss»	4	20	400
Übrige Aktiven		5 445	5 444	Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	6	666	816
				Steuerabgrenzungen		98	798
		<b>1 374 906</b>	<b>1 513 329</b>			<b>142 149</b>	<b>4 626</b>
<b>Anlagevermögen</b>				<b>Eigenkapital</b>			
Übrige Aktiven		2 073	7 518	Aktienkapital	8	18 225	18 225
				Eigene Aktien	8	(208 026)	(137 254)
				Kapitalreserven	8	445 957	450 805
		<b>2 073</b>	<b>7 518</b>	Bilanzgewinn		978 674	1 184 445
						<b>1 234 830</b>	<b>1 516 221</b>
<b>Total Aktiven</b>	16	<b>1 376 979</b>	<b>1 520 847</b>	<b>Total Passiven</b>		<b>1 376 979</b>	<b>1 520 847</b>
Innerer Wert pro Aktie in CHF		81.05	92.35				

Der Anhang auf den Seiten 34 bis 51 ist integraler Bestandteil der vorliegenden konsolidierten Jahresrechnung.

Die Jahresrechnung wurde am 14. Februar 2011 vom Verwaltungsrat der BB Biotech AG genehmigt.

**Konsolidierte Gesamterfolgsrechnung für das am  
31. Dezember abgeschlossene Geschäftsjahr**

(in CHF 1 000)

	Anmerkungen	2010	2009
<b>Betriebsertrag</b>			
Nettogewinn aus Wertschriften	4	–	52 067
Zinsertrag		68	132
Dividendenertrag		1 488	866
Fremdwährungsgewinne netto		–	1 159
Übriger Betriebsertrag		22	69
		<b>1 578</b>	<b>54 293</b>
<b>Betriebsaufwand</b>			
Nettoverlust aus Wertschriften	4	129 630	–
Finanzaufwand		6 039	5 640
Fremdwährungsverluste netto		2 957	–
Verwaltungsaufwand	9	4 962	5 918
Übriger Betriebsaufwand	10	4 284	5 303
		<b>147 872</b>	<b>16 861</b>
<b>Betriebsergebnis vor Steuern</b>	12	<b>(146 294)</b>	<b>37 432</b>
Steueraufwand	7	(54)	(806)
<b>Jahresgewinn/(-verlust)</b>		<b>(146 348)</b>	<b>36 626</b>
<b>Gesamtgewinn/(-verlust) für das Geschäftsjahr</b>		<b>(146 348)</b>	<b>36 626</b>
Gewinn/(Verlust) und verwässerter Gewinn/(Verlust) pro Aktie in CHF	11	(9.27)	2.21
Durchschnittlich ausstehende Aktien	11	15 794 606	16 554 719

Der Anhang auf den Seiten 34 bis 51 ist integraler Bestandteil der vorliegenden konsolidierten Jahresrechnung.

**Entwicklung des konsolidierten Eigenkapitals für das  
am 31. Dezember abgeschlossene Geschäftsjahr**

(in CHF 1 000)

	Aktienkapital	Eigene Aktien	Kapitalreserven	Bilanzgewinn	Total
<b>Bestand am 1. Januar 2008</b>	<b>22 500</b>	<b>(257 479)</b>	<b>853 536</b>	<b>1 148 598</b>	<b>1 767 155</b>
Dividende	–	–	–	(16 467)	(16 467)
Kapitalreduktion	(2 250)	189 364	(187 114)	–	–
Handel mit eigenen Aktien (inkl. Bestandesveränderung)	–	(267 880)	(17 732)	–	(285 612)
Verbindlichkeiten aus Option	–	–	1 085	–	1 085
Effekt aus vorzeitiger Wandlung Wandelanleihe	–	–	(6 705)	–	(6 705)
Gesamtgewinn für das Geschäftsjahr	–	–	–	45 353	45 353
<b>Bestand am 31. Dezember 2008</b>	<b>20 250</b>	<b>(335 995)</b>	<b>643 070</b>	<b>1 177 484</b>	<b>1 504 809</b>
<b>Bestand am 1. Januar 2009</b>	<b>20 250</b>	<b>(335 995)</b>	<b>643 070</b>	<b>1 177 484</b>	<b>1 504 809</b>
Dividende	–	–	–	(29 665)	(29 665)
Kapitalreduktion	(2 025)	169 521	(167 496)	–	–
Handel mit eigenen Aktien (inkl. Bestandesveränderung)	–	29 220	(24 769)	–	4 451
Gesamtgewinn für das Geschäftsjahr	–	–	–	36 626	36 626
<b>Bestand am 31. Dezember 2009</b>	<b>18 225</b>	<b>(137 254)</b>	<b>450 805</b>	<b>1 184 445</b>	<b>1 516 221</b>
<b>Bestand am 1. Januar 2010</b>	<b>18 225</b>	<b>(137 254)</b>	<b>450 805</b>	<b>1 184 445</b>	<b>1 516 221</b>
Dividende	–	–	–	(59 423)	(59 423)
Handel mit eigenen Aktien (inkl. Bestandesveränderung)	–	(70 772)	(4 848)	–	(75 620)
Gesamtverlust für das Geschäftsjahr	–	–	–	(146 348)	(146 348)
<b>Bestand am 31. Dezember 2010</b>	<b>18 225</b>	<b>(208 026)</b>	<b>445 957</b>	<b>978 674</b>	<b>1 234 830</b>

Der Anhang auf den Seiten 34 bis 51 ist integraler Bestandteil der vorliegenden konsolidierten Jahresrechnung.

**Konsolidierte Mittelflussrechnung für das am  
31. Dezember abgeschlossene Geschäftsjahr**

(in CHF 1 000)

	Anmerkungen	2010	2009
<b>Mittelfluss aus operativer Geschäftstätigkeit</b>			
Einnahmen Wertschriftenverkäufe	4	360 882	422 198
Ausgaben Wertschriftenkäufe	4	(375 123)	(243 855)
Dividenden		1 488	866
Zinseinnahmen		68	153
Zinsausgaben		(594)	(84)
Zahlungen für Dienstleistungen		(9 378)	(11 224)
Steuerzahlungen	7	(754)	(216)
<b>Total Mittelfluss aus operativer Geschäftstätigkeit</b>		<b>(23 411)</b>	<b>167 838</b>
<b>Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>			
Dividendenzahlung		(59 423)	(29 665)
Zinszahlung Wandelanleihe BB Biotech		–	(6 738)
Verkäufe von eigenen Aktien und Derivaten auf eigenen Aktien		25 332	78 227
Käufe von eigenen Aktien und Derivaten auf eigenen Aktien		(100 500)	(78 839)
Aufnahme/(Rückzahlung) von Krediten		140 000	–
Rückzahlung Wandelanleihe BB Biotech		–	(100 000)
<b>Total Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>		<b>5 409</b>	<b>(137 015)</b>
Fremdwährungsdifferenz		(2 957)	1 159
<b>Zunahme/(Abnahme) flüssige Mittel netto</b>		<b>(20 959)</b>	<b>31 982</b>
<b>Flüssige Mittel netto am Anfang des Jahres</b>		<b>44 436</b>	<b>12 454</b>
<b>Flüssige Mittel netto am Ende des Jahres</b>		<b>23 477</b>	<b>44 436</b>
Flüssige Mittel		23 477	44 436
<b>Flüssige Mittel netto am Ende des Jahres</b>		<b>23 477</b>	<b>44 436</b>

Der Anhang auf den Seiten 34 bis 51 ist integraler Bestandteil der vorliegenden konsolidierten Jahresrechnung.

## 1. Gesellschaft und Geschäftstätigkeit

Die BB Biotech AG (die Gesellschaft) ist eine an der SIX Swiss Exchange, im «Prime Standard Segment» der Deutschen Börse sowie im «Star Segment» der Italienischen Börse notierte Aktiengesellschaft und hat ihren Sitz in Schaffhausen, Vordergasse 3. Ihre Geschäftstätigkeit besteht in der Beteiligung an Unternehmen der Biotechnologie. Diese hält sie indirekt durch die in ihrem Besitz stehenden Tochtergesellschaften.

Gesellschaft	Grundkapital in CHF 1 000	Kapitalanteil in %
Biotech Focus N.V., Curaçao	11	100
Biotech Invest N.V., Curaçao	11	100
Biotech Target N.V., Curaçao	11	100
Biotech Growth N.V., Curaçao	11	100

## 2. Grundsätze der Rechnungslegung

### Allgemeines

Die konsolidierte Jahresrechnung der Gesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften (die Gruppe) wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) sowie den Vorschriften des Kotierungsreglements der SIX Swiss Exchange für die Kotierung von Investmentgesellschaften erstellt. Die Konsolidierung erfolgte aufgrund von geprüften und nach einheitlichen Richtlinien erstellten Einzelabschlüssen der Gruppengesellschaften. Die Bewertung der Bilanzpositionen erfolgt mit Ausnahme der finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten (inklusive derivativer Instrumente), die «at fair value through profit or loss» gehalten werden, aufgrund von historischen Werten. Die Erstellung des IFRS-konformen konsolidierten Jahresabschlusses verlangt Annahmen und Schätzungen des Managements, die Auswirkungen auf Bilanzwerte und Erfolgspositionen des laufenden Geschäftsjahres haben. Unter Umständen können die effektiven Zahlen von diesen Schätzungen abweichen.

### Neue IFRS-Standards und Interpretationen

Die folgenden seit dem 1. Januar 2010 gültigen Standards und Interpretationen wurden im vorliegenden konsolidierten Jahresabschluss angewendet:

- IFRS 1 (amended, effective January 1, 2010) – First-time adoption of IFRS
- IFRS 2 (amended, effective January 1, 2010) – Share-based payments
- IFRS 3 (revised, effective July 1, 2009) – Business combinations and IAS 27 (revised) – Consolidated and separate financial statements
- IAS 39 (amended, effective July 1, 2009) – Financial instruments, «Eligible hedged items»
- IFRIC 17 (effective July 1, 2009) – Distributions of non-cash to owners
- IFRIC 18 (effective July 1, 2009) – Transfers of assets from customers

Die Anwendung der erwähnten Standards und Interpretationen hat keine Effekte und Änderungen auf die Rechnungslegungsgrundsätze.

Die folgenden neuen und angepassten Standards und Interpretationen wurden verabschiedet, sind aber für die Gruppe erst ab dem 1. Januar 2011 anwendbar und wurden im vorliegenden konsolidierten Jahresabschluss nicht vorzeitig angewendet:

- IFRS 9 (effective January 1, 2013) – *Financial instruments*
- IAS 24 (amended, effective January 1, 2011) – *Related party transactions*
- IAS 32 (amended, effective February 1, 2010) – *Financial instruments: Presentation*
- IFRIC 14 (amended, effective January 1, 2011) – *Prepayments of a minimum funding requirement*
- IFRIC 19 (effective July 1, 2010) – *Extinguishing financial liabilities with equity instruments*

Die Gruppe bewertete die Auswirkungen der erwähnten Standards und Interpretationen und kam zu der Schlussfolgerung, dass diese neuen Standards, die überarbeiteten Standards und die Interpretationen keine wesentlichen Effekte und Änderungen in den Rechnungslegungsgrundsätzen zur Folge haben. Die Gruppe wird die erwähnten Standards und Interpretationen ab dem 1. Januar 2011 anwenden.

#### **Konsolidierungsbasis**

Die konsolidierte Jahresrechnung umfasst die Gesellschaft und die von ihr kontrollierten Tochtergesellschaften. Kontrolle liegt üblicherweise vor, wenn die Gesellschaft direkt oder indirekt mehr als 50% der Stimmrechte einer Tochtergesellschaft besitzt und die finanzielle und operative Tätigkeit der Gesellschaft bestimmt werden kann. Tochtergesellschaften werden ab dem Zeitpunkt konsolidiert, ab dem die Gesellschaft Kontrolle über die Tochtergesellschaften erlangt, und werden ab dem Zeitpunkt dekonsolidiert, ab dem die Kontrolle erlischt. Die Kapitalkonsolidierung erfolgt unter Anwendung der Purchase-Methode. Alle gruppeninternen Geschäftsvorgänge, Gruppenguthaben und -schulden werden im Rahmen der Konsolidierung eliminiert. Als einheitliches Abschlussdatum gilt für alle in die Konsolidierung einbezogenen Gesellschaften der 31. Dezember.

#### **Umrechnung von Fremdwährungen**

Aufgrund des ökonomischen Umfelds, in dem die Gesellschaften operieren, ist der Schweizer Franken die funktionale Währung aller Gesellschaften. Die konsolidierte Jahresrechnung der Gesellschaften wird in Schweizer Franken – der Referenzwährung der Gruppe – dargestellt. Geschäftsvorgänge in ausländischen Währungen werden mit dem am Tag des Geschäftsvorgangs gültigen Wechselkurs umgerechnet. Bei der Erstellung der Jahresabschlüsse der einzelnen Gesellschaften werden Aktiven und Passiven in Fremdwährung zum Kurs am Bilanzstichtag umgerechnet. Die Umrechnungsdifferenzen der Einzelabschlüsse werden in der Erfolgsrechnung erfasst. Wechselkursdifferenzen aus Wertschriftenbeständen «held at fair value through profit or loss» werden als Nettogewinne/(-verluste) aus Wertschriften erfasst.

#### **Flüssige Mittel**

Die flüssigen Mittel entsprechen den Kontokorrenten und Call-Geldern bei Banken und sind zum Nominalwert bewertet, der wegen der kurzfristigen Fälligkeiten dem Fair Value entspricht.

#### **Forderungen/Verbindlichkeiten gegenüber Brokern**

Die Forderungen/Verbindlichkeiten gegenüber Brokern resultieren aus offenen Kassageschäften und sind nicht verzinslich. Sie sind zum Buchwert bewertet, der wegen der kurzfristigen Fälligkeiten dem Fair Value entspricht.



### **Wertschriften**

Wertschriften enthalten Wertpapiere und Derivate und sind designiert «at fair value through profit or loss». Diese werden anfänglich zu Fair Values und anschliessend fortlaufend anhand von börsennotierten Marktwerten oder gängigen Bewertungsmodellen wie Black-Scholes, Earnings-Multiple und Discounted Cash Flow Model, basierend auf den Marktkonditionen am Bilanzstichtag, zu Fair Values bewertet. Käufe und Verkäufe von Wertschriften werden am Handelstag verbucht. Alle Gewinne bzw. Verluste aus Wertschriftenverkäufen/-käufen werden als realisierte Nettogewinne bzw. -verluste aus Wertschriften am Tag des Handels in der Erfolgsrechnung berücksichtigt. Veränderungen im Fair Value der Wertschriften werden in der Periode ihrer Entstehung als unrealisierte Nettogewinne bzw. -verluste aus Wertschriften in der Erfolgsrechnung verbucht. Wertpapiere und Derivate werden nicht mehr ausgewiesen, sobald die Rechte und Pflichten auf die Gegenpartei übergegangen sind. Basierend auf der Ausnahmeregelung in IAS 28 für Venture-Capital-Organisationen, Anlagefonds und gleichartige Gesellschaften werden Kapitalanlagen in Associates in Übereinstimmung mit IAS 39 behandelt.

### **Finanzielle Vermögenswerte**

Die Gruppe klassifiziert ihre finanziellen Vermögenswerte in folgende Kategorien: «At fair value through profit or loss» bewertete finanzielle Vermögenswerte sowie Darlehen und Forderungen. «At fair value through profit or loss» bewertete finanzielle Vermögenswerte enthalten Wertschriften. Diese werden im Umlaufvermögen ausgewiesen.

Darlehen und Forderungen sind nicht derivative Finanzinstrumente mit bestimmbareren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt notiert sind. Sie werden im Umlaufvermögen ausgewiesen, wenn deren Fälligkeit nicht zwölf Monate nach Bilanzstichtag übersteigt. Andernfalls werden sie im Anlagevermögen ausgewiesen. Die Bilanzpositionen flüssige Mittel, Forderungen gegenüber Brokern und übrige Aktiven fallen in diese Kategorie.

### **Steuern**

Steuerrückstellungen werden auf der Grundlage der ausgewiesenen Gewinne gebildet. Sie werden aufgrund der in den verschiedenen Ländern geltenden Steuergesetze ermittelt.

Die Gruppe bildet Rückstellungen für latente Steuerverbindlichkeiten auf Gewinnen, die in der konsolidierten Jahresrechnung erfasst, aber erst zu einem späteren Zeitpunkt besteuert werden. Steuerlich anrechenbare Verlustvorträge werden dabei nur berücksichtigt, wenn die steuerliche Verrechnung realisierbar erscheint. Die Rückstellungen für latente Steuern werden bei nachträglichen Änderungen der Steuersätze oder bei Einführung neuer Steuern angepasst.

### **Gewinn/Verlust je Aktie**

Der normale Gewinn/Verlust je Aktie wird berechnet, indem der Reingewinn/-verlust durch den gewichteten Durchschnitt der Anzahl ausstehender Namenaktien ohne die eigenen Aktien geteilt wird. Der verwässerte Gewinn je Aktie wird berechnet unter Berücksichtigung des gewichteten Durchschnitts der Namenaktien und, falls verwässernd, des gewichteten Durchschnitts der potenziellen Namenaktien. Die potenziellen Namenaktien schliessen Namenaktien, die bei Ausübung von Warrants oder Optionen auszugeben sind, ein.

### **Bankverbindlichkeiten**

Bankverbindlichkeiten werden zunächst zum Fair Value bewertet, bereinigt um angefallene Transaktionskosten; danach entspricht die Bewertung dem Barwert der zukünftigen Verpflichtungen; etwaige Differenzen zwischen dem Erlös (bereinigt um die Transaktionskosten) und dem Rückkaufwert werden in der Erfolgsrechnung verbucht, wobei mit dem effektiven Zinssatz gerechnet wird. Bankverbindlichkeiten werden als laufende Verbindlichkeiten klassifiziert, es sei denn, die Gruppe verfügte über ein unbedingtes Recht, die Fälligkeit der Schuld auf mindestens zwölf Monate nach dem Bilanzstichtag aufzuschieben.

### **Wandelanleihe**

Der Fremdkapitalanteil der Wandelanleihe wird anhand von marktüblichen Zinssätzen vergleichbarer Anleihen ohne Zwangswandlungskomponente ermittelt. Dieser Betrag repräsentiert den Barwert der zukünftigen Verpflichtungen und wird bis zur Tilgung durch Ausübung oder bis zum Verfall in der Bilanz unter dem Posten Wandelanleihe erfasst. Der Restbetrag wird der Wandlungskomponente zugewiesen, die im Eigenkapital ausgewiesen wird. Die Kosten wurden entsprechend dem Zwangswandlungsanteil dem Eigenkapital und der Erfolgsrechnung belastet.

Um die Lieferverpflichtung aus der Pflicht-Wandelanleihe abzudecken, hat die BB Biotech AG 1.11 Mio. Call-Optionen mit einem Strike von CHF 5.30 (dividendenadjustiert) und einer Laufzeit bis zum 6. Januar 2009 erworben. Die Call-Optionen in Verbindung mit der Lieferverpflichtung wurden im Eigenkapital ausgewiesen. Das Kaufrecht aus den Call-Optionen repräsentiert den Barwert der zum Ende der Laufzeit bei Ausübung fällig werdenden Zahlung und war in der Bilanz unter dem Posten Verbindlichkeit aus Option erfasst.

### **Eigene Aktien**

Eigene Aktien und Derivate auf eigene Aktien werden vom Eigenkapital abgezogen. Analog dazu erhöht ein Short-Bestand an eigenen Aktien das Eigenkapital. Sämtliche Gewinne und Verluste aus dem Handel mit eigenen Aktien werden direkt den Kapitalreserven gutgeschrieben/belastet. Eigene Aktien und Derivate auf eigene Aktien können von der Gesellschaft oder den Tochtergesellschaften erworben und gehalten werden.

### **Innerer Wert pro Aktie**

Der Innere Wert pro Aktie berechnet sich aus dem Eigenkapital, dividiert durch die Anzahl ausgegebener Aktien, abzüglich der eigenen Aktien. Für die Berechnung des verwässerten Inneren Werts wird die Anzahl Namenaktien um die potenziellen Namenaktien adjustiert. Die potenziellen Namenaktien schliessen Namenaktien, die bei Ausübung von Warrants oder Optionen auszugeben sind, ein.

### **Dividendenertrag**

Dividenden werden in der Erfolgsrechnung ausgewiesen, wenn das Recht der Gruppe auf Erhalt der Zahlung gesichert ist.

### **Eventualverbindlichkeiten und Ausserbilanzgeschäfte**

Die Geschäftstätigkeit und die Ertragslage der Gruppe sind von gesetzlichen, steuerlichen und regulativen Entwicklungen betroffen. Entsprechende Rückstellungen werden dann gebildet, wenn es notwendig erscheint.

### **Kritische Schätzungen und Annahmen bei der Bilanzierung und Bewertung**

Die Bewertung von nicht börsennotierten Wertschriften erfolgt anhand von gängigen Bewertungsmodellen. Bei diesen Bewertungen werden auf Marktkonditionen basierende Schätzungen und Annahmen verwendet. Aufgrund des Fehlens eines liquiden Marktes für diese Beteiligungen bestehen inhärente Schwierigkeiten bezüglich der Bestimmung des Marktwertes dieser Wertschriften, die nicht eliminiert werden können. Deshalb können die beim Verkauf von nicht börsennotierten Wertschriften erzielten Preise von den hier dargestellten Marktwerten abweichen. Diese Abweichungen können wesentlich sein.

## **3. Veränderung des Konsolidierungskreises**

Im Verlaufe des Geschäftsjahres hat sich der Konsolidierungskreis im Vergleich zum Vorjahr nicht verändert.

#### 4. Wertschriften

Die Wertschriften setzen sich aus folgenden Positionen zusammen:

Gesellschaft	Anzahl 31.12.2009	Änderung gegenüber 31.12.2009	Anzahl 31.12.2010	Kurs in Originalwährung		Kurswert CHF Mio. 31.12.2010	Kurswert CHF Mio. 31.12.2009
Actelion	7 500 000	(2 557 557)	4 942 443	CHF	51.20	253.1	414.0
Celgene	4 364 439	(132 400)	4 232 039	USD	59.14	233.8	251.6
Gilead	5 614 768	(100 000)	5 514 768	USD	36.24	186.7	251.5
Vertex Pharmaceuticals	4 809 108	208 300	5 017 408	USD	35.03	164.2	213.4
Novo Nordisk	920 506	(80 000)	840 506	DKK	629.00	88.5	60.9
Incyte	2 686 866	1 313 134	4 000 000	USD	16.56	61.9	25.3
Micromet	2 983 725	3 510 518	6 494 243	USD	8.12	49.3	20.6
Immunogen	–	3 924 778	3 924 778	USD	9.26	33.9	0.0
Halozyne Therapeutics	–	4 004 758	4 004 758	USD	7.92	29.6	0.0
Amylin Pharmaceuticals	–	1 897 255	1 897 255	USD	14.71	26.1	0.0
Amgen	500 000	–	500 000	USD	54.90	25.6	29.3
Alexion Pharmaceuticals	–	325 000	325 000	USD	80.55	24.5	0.0
Biomarin Pharmaceutical	–	962 583	962 583	USD	26.93	24.2	0.0
Optimer Pharmaceuticals	883 549	1 164 454	2 048 003	USD	11.31	21.6	10.3
Bavarian Nordic	–	521 910	521 910	DKK	245.00	21.4	0.0
Genzyme	406 600	(104 600)	302 000	USD	71.20	20.1	20.6
Isis Pharmaceuticals	–	1 789 762	1 789 762	USD	10.12	16.9	0.0
Basilea Pharmaceutica	200 000	(12 909)	187 091	CHF	65.00	12.2	12.9
Affymetrix	2 000 000	–	2 000 000	USD	5.03	9.4	12.1
Idenix Pharmaceuticals	–	1 848 269	1 848 269	USD	5.04	8.7	0.0
Intercell	–	500 000	500 000	EUR	11.60	7.2	0.0
Cosmo Pharmaceuticals <sup>1)</sup>	–	102 525	102 525	CHF	20.00	2.1	0.0
Zymogenetics	6 000 000	(6 000 000)	–	USD	0.00	0.0	39.7
Roche Holding GS	150 000	(150 000)	–	CHF	0.00	0.0	26.4
Arena Pharmaceuticals	5 431 980	(5 431 980)	–	USD	0.00	0.0	20.0
Biogen Idec	250 000	(250 000)	–	USD	0.00	0.0	13.8
Elan	1 500 000	(1 500 000)	–	USD	0.00	0.0	10.1
NicOx	1 000 000	(1 000 000)	–	EUR	0.00	0.0	8.6
Epigenomics	945 000	(945 000)	–	EUR	0.00	0.0	4.9
BioXell	487 194	(487 194)	–	CHF	0.00	0.0	3.7
Keryx Biopharmaceuticals	701 811	(701 811)	–	USD	0.00	0.0	1.8
Clinuvel	1 296 006	(1 296 006)	–	AUD	0.00	0.0	0.3
<b>Aktien börsenkotiert</b>						<b>1 321.0</b>	<b>1 451.9</b>
Probiobdrug	1 858 736	–	1 858 736	EUR	2.69	6.2	7.4
<b>Aktien nicht börsenkotiert</b>						<b>6.2</b>	<b>7.4</b>
<b>Total Aktien</b>						<b>1 327.2</b>	<b>1 459.3</b>
3% Convertible Bond Deutsche Bank London -18.05.2012 <sup>2)</sup>	3 525 730	(3 525 730)	–	CHF	0.00	0.0	2.7
<b>Total Obligationen</b>						<b>0.0</b>	<b>2.7</b>

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

2) Wandelbar in Namenaktien BB Biotech AG

Gesellschaft	Anzahl 31.12.2009	Änderung gegenüber 31.12.2009	Anzahl 31.12.2010	Kurs in Originalwährung		Kurswert CHF Mio. 31.12.2010	Kurswert CHF Mio. 31.12.2009
<b>Derivative Instrumente</b>							
(Titel, Art, Ausübungspreis, Laufzeit, Bezugsverhältnis)							
Cosmo, Put Option, CHF 21, 31.12.2011, 1:1	–	102 525	102 525	CHF	1.70	0.2	0.0
SWAP Agreement BB Biotech AG, 18.05.2012	1	–	1	CHF	–	<0.1	1.3
Celgene, Call Option, USD 65, 21.01.2011, 1:1	–	(300 000)	(300 000)	USD	0.07	<(0.1)	0.0
Basilea, Put Option, CHF 68.00, 19.03.2010, 1:1	(50 000)	50 000	–	CHF	0.00	0.0	(0.4)
<b>Total Derivative Instrumente</b>						<b>0.2</b>	<b>0.9</b>
<b>Total Wertschriften</b>						<b>1 327.3</b>	<b>1 463.0</b>
USD 1 = CHF						0.93405	1.03535
EUR 1 = CHF						1.24960	1.48295
AUD 1 = CHF						0.95535	0.93145
DKK 100 = CHF						16.74550	19.92950

Die Wertschriften sind bei der Credit Suisse, Zürich, der Luzerner Kantonalbank, Luzern, der Deutschen Bank, Frankfurt, sowie der Bank am Bellevue, Küsnacht, hinterlegt.

Die Anlageentscheide wurden an die Asset Management BaB N.V., Curaçao, delegiert.

#### Wertveränderung pro Anlagekategorie vom 1. Januar 2009 bis 31. Dezember 2009

(inkl. Wertschriften short, in CHF 1 000)

	Börsennotierte Aktien	Obligationen	Derivative Instrumente	Nicht börsennotierte Aktien	Total
<b>Eröffnungsbestand per 01.01.2009 zu Marktwerten</b>	<b>1 586 880</b>	<b>–</b>	<b>438</b>	<b>–</b>	<b>1 587 317</b>
Käufe	222 126	2 226	13 958	7 554	245 863
Verkäufe	(369 654)	–	(52 610)	–	(422 263)
Umgliederung <sup>1)</sup>	(691)	–	691	–	–
Realisierte Gewinne	29 765	–	39 862	–	69 627
Realisierte Verluste	(11 491)	–	(1 080)	–	(12 571)
Unrealisierte Gewinne	109 006	432	–	–	109 438
Unrealisierte Verluste	(113 964)	–	(324)	(139)	(114 427)
Nettogewinne/(-verluste) aus Wertschriften	12 625	432	39 149	(139)	52 067
<b>Endbestand per 31.12.2009 zu Marktwerten</b>	<b>1 451 976</b>	<b>2 658</b>	<b>934</b>	<b>7 415</b>	<b>1 462 982</b>

- 1) Ausübung (250 000) Call Optionen Genentech, USD 89, 20.03.2009, 1:1  
Ausübung (196 600) Call Optionen Vertex, USD 36, 31.07.2009, 1:1

## Wertveränderung pro Anlagekategorie vom 1. Januar 2010 bis 31. Dezember 2010

(inkl. Wertschriften short, in CHF 1 000)

	Börsennotierte Aktien	Obligationen	Derivative Instrumente	Nicht börsennotierte Aktien	Total
<b>Eröffnungsbestand per 01.01.2010 zu Marktwerten</b>	<b>1 451 976</b>	<b>2 658</b>	<b>934</b>	<b>7 415</b>	<b>1 462 982</b>
Käufe	370 330	–	3 096	–	373 426
Verkäufe	(373 633)	(2 533)	(3 320)	–	(379 487)
Umgliederung <sup>1)</sup>	(751)	–	751	–	–
Realisierte Gewinne	30 095	–	1 255	–	31 350
Realisierte Verluste	(68 654)	(124)	(1 471)	–	(70 249)
Unrealisierte Gewinne	70 120	–	452	–	70 572
Unrealisierte Verluste	(158 603)	–	(1 534)	(1 167)	(161 303)
Nettogewinne/(-verluste) aus Wertschriften	(127 792)	(124)	(547)	(1 167)	(129 630)
<b>Endbestand per 31.12.2010 zu Marktwerten</b>	<b>1 320 881</b>	<b>–</b>	<b>163</b>	<b>6 248</b>	<b>1 327 292</b>

1) Ausübung (200 000) Put Optionen Vertex Pharmaceuticals, USD 35.50, 16.07.2010, 1:1

## 5. Bankverbindlichkeiten

Per 31. Dezember 2010 bestehen Festkredite von total CHF 140 Mio., CHF 115 Mio. verzinst zu o.60% p.a. und CHF 25 Mio. verzinst zu o.63% p.a. (31. Dezember 2009: keine).

## 6. Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten

(in CHF 1 000)

Die übrigen kurzfristigen Verbindlichkeiten setzen sich aus folgenden Positionen zusammen:

	31.12.2010	31.12.2009
Verbindlichkeiten gegenüber der Vermögensverwaltung	–	37
Verbindlichkeiten gegenüber dem Verwaltungsrat	91	113
Verbindlichkeiten gegenüber dem Market Maker	46	26
<b>Total gegenüber Nahestehenden</b>	<b>137</b>	<b>176</b>
Andere Verbindlichkeiten	529	640
<b>Total gegenüber Dritten</b>	<b>529</b>	<b>640</b>
	<b>666</b>	<b>816</b>

Die Verbindlichkeiten gegenüber Nahestehenden sind noch nicht bezahlte Honorare, Kommissionen sowie Kosten für Administration und Rechtsberatung.



## 7. Steuern

Der effektive durchschnittliche Gewinnsteuersatz auf konsolidierter Basis beträgt in der Rechnungsperiode weniger als 1% (2009: <2%). Dieser tiefe Satz ist primär dadurch begründet, dass der Grossteil der Erträge durch Gesellschaften mit Sitz in Curaçao (Offshore-Gesellschaften) erzielt wurde. Es besteht keine Notwendigkeit für die Rückstellung latenter Steuern.

Die BB Biotech AG, Schaffhausen, verfügt per 31. Dezember 2010 über keine anrechenbaren Verlustvorträge (2009: keine).

## 8. Eigenkapital

Das Aktienkapital der Gesellschaft besteht aus 18.23 Mio. voll einbezahlten Namenaktien (2009: 18.23 Mio. Namenaktien) mit einem Nominalwert von jeweils CHF 1 (2009: CHF 1). Von der Kapitalreserve sind CHF 3.6 Mio. (2009: CHF 3.6 Mio.) nicht ausschüttbar.

	Nennwert pro Aktie in CHF	Nominalwert des Aktienkapitals in CHF 1 000	Anzahl Aktien Total	Eigene Aktien Anzahl	Ausstehende Aktien Anzahl
<b>1. Januar 2009</b>	<b>1</b>	<b>20 250</b>	<b>20 250 000</b>	<b>3 922 417</b>	<b>16 327 583</b>
Kapitalreduktion		(2 025)	(2 025 000)	(2 025 000)	
Käufe von eigenen Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 72.02				1 023 217	(1 023 217)
Verkäufe von eigenen Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 70.51				(1 109 475)	1 109 475
<b>31. Dezember 2009</b>	<b>1</b>	<b>18 225</b>	<b>18 225 000</b>	<b>1 811 159</b>	<b>16 413 841</b>
<b>1. Januar 2010</b>	<b>1</b>	<b>18 225</b>	<b>18 225 000</b>	<b>1 811 159</b>	<b>16 413 841</b>
Käufe von eigenen Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 65.30				1 546 003	(1 546 003)
Verkäufe von eigenen Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 68.07				(372 165)	372 165
<b>31. Dezember 2010</b>	<b>1</b>	<b>18 225</b>	<b>18 225 000</b>	<b>2 984 997</b>	<b>15 240 003</b>

Per 31. Dezember 2010 bestehen ein genehmigtes Aktienkapital von CHF 9.1 Mio. (2009: CHF 9.1 Mio.) und ein bedingtes Aktienkapital von CHF 9.1 Mio. (2009: CHF 9.1 Mio.). Das bedingte Kapital besteht aus einer Tranche von CHF 4.55 Mio. zwecks Ausübung von Optionsrechten und einer Tranche von CHF 4.55 Mio. zwecks Ausübung von Wandel- und Optionsrechten, die in Verbindung mit Anleiheobligationen oder anderen Finanzmarktinstrumenten der Gesellschaft eingeräumt wurden oder werden.

Die Generalversammlung vom 30. März 2009 hat beschlossen, das Aktienkapital um CHF 2 025 000 auf neu CHF 18 225 000 herabzusetzen. Am 16. Juni 2009 wurden 2 025 000 Namenaktien zum Nominalwert von CHF 2 025 000 aus dem Handelsregister ausgetragen; die Kapitalherabsetzung ist somit abgeschlossen.

Weil die eigenen Aktien in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) bereits zum Zeitpunkt der Rückkäufe direkt vom Eigenkapital abgezogen wurden, hatten die Kapitalherabsetzungen keinerlei Auswirkung auf den inneren Wert der Gruppe.

Die Geschäftstätigkeit der Gruppe besteht in der Beteiligung an Unternehmen der Biotechnologie mit dem Ziel des Vermögenszuwachses.

## 9. Verwaltungsaufwand

(in CHF 1 000)

Der Verwaltungsaufwand setzt sich aus den folgenden Positionen zusammen:

	2010	2009
<b>Vermögensverwaltung</b>		
– Grundgebühr	4 490	5 351
<b>Verwaltungsrat</b>		
– Grundhonorar	449	535
– Arbeitgeberbeitrag AHV / ALV	24	32
	<b>4 962</b>	<b>5 918</b>

Weiterführende Informationen betreffend Entschädigungsmodell des Verwaltungsrats und der Vermögensverwaltung sind in Anmerkung 17 «Geschäftstransaktionen mit nahestehenden Gesellschaften» ersichtlich.

## 10. Übriger Betriebsaufwand

(in CHF 1 000)

Der übrige Betriebsaufwand setzt sich aus folgenden Positionen zusammen:

	2010	2009
Bankspesen	1 205	1 793
Finanzberichterstattung und Generalversammlung	1 683	2 180
Übriger Betriebsaufwand	1 395	1 331
	<b>4 284</b>	<b>5 303</b>

## 11. Gewinn pro Aktie

	2010	2009
Gesamtgewinn/(-verlust) für das Geschäftsjahr (in CHF 1 000)	(146 348)	36 626
Durchschnittlich gewichtete Anzahl ausstehender Aktien in Stück	15 794 606	16 554 719
<b>Gewinn/(Verlust) und verwässerter Gewinn/(Verlust) pro Aktie in CHF</b>	<b>(9.27)</b>	<b>2.21</b>

Per Bilanzstichtag gibt es keine potenziellen Ausgaben von Namenaktien, die einen Verwässerungseffekt haben (2009: keine).

## 12. Segmentberichterstattung

(in CHF 1 000)

Die Gruppe weist nur ein Segment aus: das Halten von Beteiligungen an Unternehmen der Biotechnologie.

Die geografische Aufteilung des Betriebsergebnis vor Steuern sieht wie folgt aus:

Betriebsergebnis vor Steuern	2010	2009
Dänemark	38 953	13 149
Australien	(37)	412
Italien	(350)	324
Irland	(1 827)	497
Deutschland	(3 623)	(4 093)
Frankreich	(4 608)	526
Grossbritannien	(5 569)	432
Curaçao	(5 909)	(7 097)
Österreich	(20 638)	–
Schweiz	(45 001)	(14 047)
USA	(97 685)	47 329
	<b>(146 294)</b>	<b>37 432</b>

### 13. Verpfändungen

Die Wertschriften dienen der Sicherung von verfügbaren Rahmenkreditlimiten von CHF 350 Mio. (2009: CHF 350 Mio.). Am 31. Dezember 2010 hat die Gruppe Kredite von CHF 140 Mio. beansprucht (2009: keine).

### 14. Eventualverbindlichkeiten und andere Ausserbilanzgeschäfte

Am 31. Dezember 2010 hatte die Gruppe keine Eventualverbindlichkeiten und Ausserbilanzgeschäfte ausstehend (2009: keine).

Die Geschäftstätigkeit und die Ertragslage der Gruppe sind von gesetzlichen, steuerlichen und regulativen Entwicklungen betroffen. Entsprechende Rückstellungen werden dann gebildet, wenn es notwendig erscheint. Die Geschäftsleitung bestätigt, dass per 31. Dezember 2010 keine Verfahren bestehen, die eine Auswirkung auf die finanzielle Lage der Gruppe haben könnten (2009: keine).

### 15. Finanzielles Risikomanagement

Im Rahmen von Gesetz, Statuten und Reglementen kann die Vermögensverwaltung Devisen- und Wertschriftentermingeschäfte tätigen, Optionen kaufen, verkaufen, ausüben und die mit all diesen Geschäften verbundenen Verpflichtungen erfüllen, insbesondere die erforderlichen Sicherheiten leisten.

#### Kreditrisiko

Die Gruppe nimmt das Kreditrisiko auf sich, dass die Gegenpartei bei Fälligkeit nicht den vollen geschuldeten Betrag leisten kann. Falls es notwendig erscheint, werden Rückstellungen für allfällige Wertminderungen am Bilanzstichtag gebildet. Die Gruppe unterhält Geschäftsbeziehungen nur zu Gegenparteien, die ein hohes Rating aufweisen. Transaktionen mit börsennotierten Wertpapieren werden als Lieferung/Erhalt gegen Zahlung via anerkannte Broker abgewickelt. Das Ausfallrisiko gilt als minimal, da die Lieferung der verkauften Wertpapiere erst mit dem Zahlungseingang beim Broker erfolgt. Die Zahlung bei einem Kauf von Wertpapieren erfolgt erst mit dem Titeleingang beim Broker. Das Geschäft kommt nicht zustande, wenn eine der Parteien ihren Verpflichtungen nicht nachkommt. Die übrigen Aktiven beinhalten vorausbezahlte Leistungen. Falls vorhanden, werden die Kreditpositionen vom Vermögensverwalter täglich überwacht und vom Verwaltungsrat monatlich überprüft.

## Marktrisiken

### Kursänderungsrisiko

Infolge der Geschäftstätigkeit der Gruppe und des damit verbundenen hohen Anteils an Wertschriften an der Bilanzsumme ist die Gruppe den Schwankungen der Finanz- und Devisenmärkte ausgesetzt.

Die Gruppe beteiligt sich teilweise in erheblichem Ausmass am Kapital ihrer Investments. Bei Verkäufen grösserer Tranchen dieser Investments ist eine Beeinflussung der Marktpreise möglich. Die von der Gruppe gehaltenen börsennotierten Wertpapiere werden vom Vermögensverwalter täglich überwacht und vom Verwaltungsrat monatlich überprüft.

Die jährliche Volatilität der Namenaktien BB Biotech AG (Referenzvolatilität für das Wertschriftenportfolio) für 2010 beträgt 17.16% (2009: 26.41%). Wären die Wertschriften per 31. Dezember 2010 17.16% höher bzw. tiefer gewesen (2009: 26.41%), unter der Annahme, dass die übrigen Variablen gleich geblieben wären, hätte die Erhöhung bzw. die Minderung des Jahresgewinns/-verlusts sowie des Eigenkapitals CHF 227.8 Mio. (2009: CHF 386.4 Mio.) betragen.

Die nicht börsennotierten Aktien sind mit dem Earnings-Multiple-Modell bewertet. Die der Bewertung unterliegende Marktrisikovariablen entspricht dem Price Earnings Multiple. Eine Veränderung des Price Earnings Multiple um +/- 1 per 31. Dezember 2010 hätte eine Erhöhung bzw. Minderung des Jahresgewinns/-verlusts sowie des Eigenkapitals über CHF 0.1 Mio. zur Folge (2009: CHF 0.1 Mio.).

### Zinsrisiko

Die flüssigen Mittel der Gruppe werden zu marktüblichen Sätzen verzinst und sind auf Sicht verfügbar.

Bei den Bankverbindlichkeiten handelt es sich, falls vorhanden, um Kontokorrente sowie kurzfristige Festkredite, die zu marktüblichen Zinssätzen verzinst werden. Infolge des hohen Eigenkapitalanteils ist der Einfluss von Schuldzinsen auf die Erfolgsrechnung gering. Die Gruppe investiert den Grossteil ihrer Vermögenswerte in nicht festverzinsliche Wertschriften. Der Einfluss von Zinsschwankungen auf die Gruppe ist daher gering.

Die Abhängigkeit der Gruppe in Bezug auf Zinsschwankungen wird vom Vermögensverwalter täglich überwacht und vom Verwaltungsrat monatlich überprüft.

### Währungsrisiko

Die Gruppe hält ihr Vermögen auch in anderen Währungen als ihrer Referenzwährung, dem Schweizer Franken. Der Wert des in Fremdwährungen gehaltenen Vermögens ist den Risiken durch Währungsschwankungen ausgesetzt. Seit dem 1. Januar 2009 setzt die Gruppe Fremdwährungsoptionen zur Reduzierung des Fremdwährungsrisikos ein.

Folgende Transaktionen mit derivativen Finanzinstrumenten zur Reduzierung des Fremdwährungsrisikos wurden im Jahre 2009 getätigt:

Finanzinstrument	Kontraktwert Käufe 2009	Kontraktwert Verkäufe 2009	Offen per Bilanzstichtag	Verfall	Marktwert 31.12.2009
Fremdwährungsoptionen					
USD Call Optionen	—	(400 000 000)	—	n.a.	—
USD Put Optionen	400 000 000	(400 000 000)	—	n.a.	—

Im Jahre 2010 wurden keine Transaktionen mit derivativen Finanzinstrumenten zur Reduzierung des Fremdwährungsrisikos getätigt.

Die nachfolgenden Tabellen fassen die den Währungsrisiken ausgesetzten Positionen zusammen.

Übersicht des in US-Dollar gehaltenen Vermögens und der Verbindlichkeiten in US-Dollar (in CHF 1 000):

	2010	2009
<b>Aktiven</b>		
Flüssige Mittel	2 952	10 721
Forderungen gegenüber Brokern	3 715	67
Wertschriften	936 427	920 183
<b>Verbindlichkeiten</b>		
Verbindlichkeiten gegenüber Brokern	311	1 349
Wertschriften	20	–
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	–	21
<b>Total</b>	<b>942 763</b>	<b>929 601</b>

Die jährliche Volatilität des Wechselkurses USD/CHF für 2010 beträgt 10.61% (2009: 12.82%). Wäre der Wechselkurs USD/CHF per 31. Dezember 2010 10.61% höher bzw. tiefer gewesen (2009: 12.82%), unter der Annahme, dass die übrigen Variablen gleich geblieben wären, hätte die Erhöhung bzw. die Minderung des Jahresgewinns/-verlusts sowie des Eigenkapitals in 2010 CHF 100.0 Mio. (2009: CHF 119.2 Mio.) betragen.

Übersicht des in Dänischen Kronen gehaltenen Vermögens und der Verbindlichkeiten in Dänischen Kronen (in CHF 1 000):

	2010	2009
<b>Aktiven</b>		
Flüssige Mittel	207	3 093
Wertschriften	109 942	60 906
<b>Verbindlichkeiten</b>		
Verbindlichkeiten gegenüber Brokern	–	659
<b>Total</b>	<b>110 149</b>	<b>63 340</b>

Die jährliche Volatilität des Wechselkurses DKK/CHF für 2010 beträgt 8.67% (2009: 6.18%). Wäre der Wechselkurs DKK/CHF per 31. Dezember 2010 8.67% höher bzw. tiefer gewesen (2009: 6.18%), unter der Annahme, dass die übrigen Variablen gleich geblieben wären, hätte die Erhöhung bzw. die Minderung des Jahresgewinns/-verlusts sowie des Eigenkapitals CHF 9.5 Mio. (2009: CHF 3.9 Mio.) betragen.

Übersicht des in Euro gehaltenen Vermögens und der Verbindlichkeiten in Euro (in CHF 1 000):

	2010	2009
<b>Aktiven</b>		
Flüssige Mittel	10 751	1 497
Wertschriften	13 496	20 989
<b>Verbindlichkeiten</b>		
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	5	–
<b>Total</b>	<b>24 242</b>	<b>22 486</b>



Die jährliche Volatilität des Wechselkurses EUR/CHF für 2010 beträgt 8.65% (2009: 6.14%). Wäre der Wechselkurs EUR/CHF per 31. Dezember 2010 8.65% höher bzw. tiefer gewesen (2009: 6.14%), unter der Annahme, dass die übrigen Variablen gleich geblieben wären, hätte die Erhöhung bzw. die Minderung des Jahresgewinns/-verlusts sowie des Eigenkapitals CHF 2.1 Mio. (2009: CHF 1.4 Mio.) betragen.

Die Fremdwährungspositionen der Gruppe werden vom Vermögensverwalter täglich überwacht und vom Verwaltungsrat monatlich überprüft.

#### Liquiditätsrisiko

Die Gruppe investiert den Grossteil ihrer Vermögenswerte in Wertschriften, die an aktiven Märkten gehandelt werden und die leicht zu veräussern sind. Die eigenen Aktien der Gesellschaft gelten mit Ausnahme der über einen Aktienrückkauf erworbenen Aktien als sofort realisierbar, da diese an diversen Börsen gehandelt werden. Die Gruppe investiert einen geringen Teil ihrer Vermögenswerte in Wertschriften, die nicht an einer Börse gehandelt werden und gegebenenfalls illiquide sind. Infolgedessen könnten Anlagen in diese Wertschriften von der Gruppe möglicherweise nicht schnell liquidiert werden.

Die nachstehenden Tabellen analysieren die Verbindlichkeiten der Gruppe in Bezug auf deren Fälligkeit am Bilanzstichtag (in CHF 1 000):

31. Dezember 2009	Weniger als 1 Monat	1–3 Monate	Mehr als 3 Monate / kein fester Verfall
Verbindlichkeiten gegenüber Brokern	2 612	–	–
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	397	419	–
Wertschriften short	–	400	–
Steuerabgrenzungen	–	–	798
<b>Total Verbindlichkeiten</b>	<b>3 009</b>	<b>819</b>	<b>798</b>

31. Dezember 2010	Weniger als 1 Monat	1–3 Monate	Mehr als 3 Monate / kein fester Verfall
Bankverbindlichkeiten	140 000	–	–
Verbindlichkeiten gegenüber Brokern	1 365	–	–
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	306	360	–
Wertschriften short	20	–	–
Steuerabgrenzungen	–	–	98
<b>Total Verbindlichkeiten</b>	<b>141 691</b>	<b>360</b>	<b>98</b>

Die Fälligkeiten der Gruppe werden vom Vermögensverwalter täglich überwacht und vom Verwaltungsrat monatlich überprüft.

#### Diversifikation

Das Wertschriftenportfolio besteht in der Regel aus vier bis acht Kernbeteiligungen sowie zehn bis 20 kleineren Beteiligungen. Der Anteil nicht börsennotierter Gesellschaften beträgt maximal 10%.

Per 31. Dezember 2010 bestanden vier Kernbeteiligungen, die 63% der Wertschriften der Gesellschaft repräsentieren (2009: 77%). Das Portefeuille weist – im Einklang mit den Anlagerichtlinien – eine Konzentration auf einige wenige Titel auf. Die Risikodiversifikation ist dementsprechend begrenzt.

**Fair Values**

Folgende finanziellen Aktiven und Passiven werden per 31. Dezember zu Marktwerten bilanziert (in CHF 1 000):

2009	Level 1	Level 2	Level 3	Total
<b>Vermögenswerte</b>				
Wertschriften «at fair value through profit or loss»				
– Derivative Instrumente	–	1 334	–	1 334
– Börsennotierte Aktien	1 451 976	–	–	1 451 976
– Börsennotierte Obligationen	2 658	–	–	2 658
– Nicht börsennotierte Aktien	–	–	7 415	7 415
<b>Total Aktiven</b>	<b>1 454 634</b>	<b>1 334</b>	<b>7 415</b>	<b>1 463 383</b>

**Verbindlichkeiten**

Finanzverbindlichkeiten «at fair value through profit or loss»

– Derivative Instrumente	–	(400)	–	(400)
<b>Total Verbindlichkeiten</b>	<b>–</b>	<b>(400)</b>	<b>–</b>	<b>(400)</b>

2010	Level 1	Level 2	Level 3	Total
<b>Vermögenswerte</b>				
Wertschriften «at fair value through profit or loss»				
– Derivative Instrumente	–	183	–	183
– Börsennotierte Aktien	1 320 881	–	–	1 320 881
– Nicht börsennotierte Aktien	–	–	6 248	6 248
<b>Total Aktiven</b>	<b>1 320 881</b>	<b>183</b>	<b>6 248</b>	<b>1 327 312</b>

**Verbindlichkeiten**

Finanzverbindlichkeiten «at fair value through profit or loss»

– Derivative Instrumente	–	(20)	–	(20)
<b>Total Verbindlichkeiten</b>	<b>–</b>	<b>(20)</b>	<b>–</b>	<b>(20)</b>

Die Fair Values von finanziellen Instrumenten, die in aktiven Märkten gehandelt werden, basieren auf notierten Marktpreisen per Bilanzstichtag. Ein Markt gilt als aktiv, wenn notierte Marktpreise zeitnah und regelmässig vorhanden sind und diese Marktpreise tatsächlichen und regelmässigen Transaktionen unter unabhängigen Dritten entsprechen. Die finanziellen Instrumente der Gruppe wurden mit den Schlusskursen per Bilanzstichtag bewertet. Diese Instrumente sind in Level 1 klassifiziert.

Die Fair Values von nicht an aktiven Märkten gehandelten finanziellen Instrumenten werden aufgrund von Bewertungsmodellen gerechnet. Diese Bewertungen basieren so weit wie möglich auf überprüfbaren Marktdaten. Schätzungen werden nur teilweise in die Bewertungen integriert. Die per 31. Dezember gehaltenen Optionen sind mit dem Black-Scholes-Modell, basierend auf den Marktkonditionen am Bilanzstichtag, bewertet. Diese Instrumente sind in Level 2 klassifiziert.

Falls für einen oder mehrere bedeutende Parameter keine überprüfbaren Marktdaten vorhanden sind, werden die finanziellen Instrumente in Level 3 klassifiziert. Level 3 beinhaltet nicht börsennotierte Wertschriften. Diese werden mit dem Earnings-Multiple-Modell bewertet. Die Verluste für das Geschäftsjahr 2009 und das Geschäftsjahr 2010 sind auf die Fremdwährungsumrechnung zurückzuführen.

Die untenstehende Tabelle fasst die Transaktionen von Level 3 Instrumenten zusammen (in CHF 1 000):

31. Dezember 2009	Nicht börsennotierte Aktien «at fair value through profit or loss»	Total
Eröffnungsbestand	–	–
Käufe / Verkäufe	7 554	7 554
Verlust	(139)	(139)
<b>Endbestand</b>	<b>7 415</b>	<b>7 415</b>
<b>Total Verlust</b>	<b>(139)</b>	<b>(139)</b>

31. Dezember 2010	Nicht börsennotierte Aktien «at fair value through profit or loss»	Total
Eröffnungsbestand	7 415	7 415
Käufe	–	–
Verkäufe	–	–
Verlust	(1 167)	(1 167)
<b>Endbestand</b>	<b>6 248</b>	<b>6 248</b>
<b>Total Verlust</b>	<b>(1 167)</b>	<b>(1 167)</b>

Die Bilanzwerte der flüssigen Mittel, der übrigen Aktiven sowie der Bankverbindlichkeiten und der übrigen kurzfristigen Verbindlichkeiten entsprechen per 31. Dezember 2010 und per 31. Dezember 2009 wegen der kurzfristigen Fälligkeiten ungefähr den Fair Values.

**16. Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten**

Die finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden folgendermassen den Kategorien zugeteilt (in CHF 1 000):

31. Dezember 2009	Darlehen und Forderungen	Vermögenswerte «at fair value through profit or loss»	Total
<b>Vermögenswerte gemäss Bilanz</b>			
Flüssige Mittel	44 436	–	44 436
Forderungen gegenüber Brokern	67	–	67
Wertschriften	–	1 463 382	1 463 382
Übrige Aktiven	12 962	–	12 962
	<b>57 465</b>	<b>1 463 382</b>	<b>1 520 847</b>

	Verbindlichkeiten «at fair value through profit or loss»	Übrige finanzielle Verbindlichkeiten	Total
<b>Verbindlichkeiten gemäss Bilanz</b>			
Verbindlichkeiten gegenüber Brokern	–	2 612	2 612
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	–	816	816
Wertschriften short	400	–	400
	<b>400</b>	<b>3 428</b>	<b>3 828</b>

31. Dezember 2010	Darlehen und Forderungen	Vermögenswerte «at fair value through profit or loss»	Total
<b>Vermögenswerte gemäss Bilanz</b>			
Flüssige Mittel	23 477	–	23 477
Forderungen gegenüber Brokern	18 672	–	18 672
Wertschriften	–	1 327 312	1 327 312
Übrige Aktiven	7 518	–	7 518
	<b>49 667</b>	<b>1 327 312</b>	<b>1 376 979</b>

	Verbindlichkeiten «at fair value through profit or loss»	Übrige finanzielle Verbindlichkeiten	Total
<b>Verbindlichkeiten gemäss Bilanz</b>			
Bankverbindlichkeiten	–	140 000	140 000
Verbindlichkeiten gegenüber Brokern	–	1 365	1 365
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	–	666	666
Wertschriften short	20	–	20
	<b>20</b>	<b>142 031</b>	<b>142 051</b>

Die Erträge und Aufwände aus finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten werden folgendermassen den Kategorien zugeteilt (in CHF 1 000):

2009	Darlehen und Forderungen	Finanzinstrumente «at fair value through profit or loss»	Übrige finanzielle Verbindlichkeiten	Total
<b>Erfolg aus Finanzinstrumenten</b>				
Nettogewinn aus Wertschriften	–	52 067	–	52 067
Finanzertrag	132	–	–	132
Dividendenertrag	–	866	–	866
Fremdwährungsgewinne netto	1 159	–	–	1 159
Finanzaufwand	–	–	5 640	5 640
<b>2010</b>				
	Darlehen und Forderungen	Finanzinstrumente «at fair value through profit or loss»	Übrige finanzielle Verbindlichkeiten	Total
<b>Erfolg aus Finanzinstrumenten</b>				
Finanzertrag	68	–	–	68
Dividendenertrag	–	1 488	–	1 488
Nettoverlust aus Wertschriften	–	129 630	–	129 630
Finanzaufwand	–	–	6 039	6 039
Fremdwährungsverluste netto	2 957	–	–	2 957

#### 17. Geschäftstransaktionen mit nahestehenden Gesellschaften

Käufe und Verkäufe von in der Schweiz gehandelten Aktien werden teilweise über die Bank am Bellevue AG abgewickelt. Die Geschäfte basieren auf handelsüblichen Vertragsformen und werden zu marktüblichen Bedingungen abgeschlossen. Die Bank am Bellevue AG verfügt zudem über ein Market-Making-Mandat; die Transaktionen werden mit einem Kommissionssatz von 0.20% abgerechnet. Die in der Bellevue Asset Management Gruppe entstandenen Administrations- und Rechtskosten von CHF 341 077 (2009: CHF 333 656) wurden der BB Biotech-Gruppe weiterverrechnet. Der ausstehende Betrag am Bilanzstichtag ist in Anmerkung 6 «Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten» ersichtlich.

Das Entschädigungsmodell der BB Biotech AG soll sicherstellen, dass die Interessen der Aktionäre und jene des Vermögensverwalters und des Verwaltungsrats dieselben sind. Die Vergütung ist deshalb aktienkursabhängig und besteht aus einer Grund- und einer erfolgsabhängigen Entschädigung. Der Verwaltungsrat erhält eine Vergütung in der Höhe von 10% der Entschädigung der Vermögensverwaltung. Detaillierte Informationen über die Entschädigungen an die Mitglieder des Verwaltungsrats sind auf Seite 57 in Anmerkung 2.1 «Entschädigungen an den Verwaltungsrat und den Vermögensverwalter» ersichtlich.

#### Grundentschädigung

Diese beträgt pro Jahr 0.4% der Börsenkapitalisierung und wird pro rata temporis per Quartalsende aufgrund des jeweiligen Schlusskurses der an der SIX Swiss Exchange gehandelten Aktien berechnet.



### Erfolgsabhängige Entschädigung

Die erfolgsabhängige Entschädigung beträgt pro Quartal für eine Kurssteigerung von 5 bis 10% per annum (p.a.) 0.19% des Kurswerts zu Ende der Vorperiode, für eine Steigerung von 10 bis 15% p.a. zusätzlich 0.25% und für eine solche von 15 bis 20% p.a. zusätzlich 0.31%. Die Preisbasis und damit die Hürde für die erfolgsabhängige Entschädigung erhöht sich nach jedem Quartal auf den Wert, für den zuletzt eine solche ausbezahlt wurde, mindestens aber um 5% p.a., maximal um 20% p.a. Die Hürden werden für alle Kapitalien (entsprechend den Kapitalerhöhungen zu unterschiedlichen Daten und Preisen) ab Datum ihrer Erstnotierung separat berechnet.

Aufgrund der Mindest-/Maximalperformance sowie der Berechnung über Lebenszeit kann es vorkommen, dass sich der massgebliche Kurswert am Ende eines schwachen Quartals immer noch über der Preisbasis für eine Erfolgsvergütung befindet. Umgekehrt führt eine Periode mit einer überdurchschnittlichen Kursentwicklung nicht zu einer Erfolgsvergütung, falls die Hürden dabei nicht übertroffen werden.

Die Hürden für die Entrichtung einer erfolgsabhängigen Entschädigung befinden sich per Ende des nächsten Quartals (31. März 2011) auf folgender Basis:

– 70.1% der Aktien	CHF 115.66
– 14.4% der Aktien	CHF 118.32
– 3.6% der Aktien	CHF 122.75
– 6.1% der Aktien	CHF 271.84
– 5.8% der Aktien	CHF 280.10

Am 29. März 2010 hat die Generalversammlung die Auszahlung einer Dividende von CHF 3.70 pro Namenaktie beschlossen; die Auszahlung erfolgte am 7. April 2010. In der Folge wurden die Hürden für die Entrichtung einer erfolgsabhängigen Entschädigung per 31. März 2010 ebenfalls um CHF 3.70 nach unten angepasst.

Das Entschädigungsmodell wird vom Verwaltungsrat festgelegt und wurde seit der Gründung nicht verändert.

### 18. Bedeutende Aktionäre

Dem Verwaltungsrat sind per 31. Dezember 2010 keine Aktionäre bekannt, die mehr als 3% des Aktienkapitals halten.

### 19. Teilweise Pflichtwandelanleihe

Am 6. Januar 2009 wurde die teilweise Pflichtwandelanleihe gemäss den Bedingungen des Emissionsprospekts zurückbezahlt. Die Rückzahlung erfolgte zu CHF 100 Mio. in bar und mittels Lieferung von 1 172 304 Namenaktien BB Biotech AG. Um die Lieferverpflichtung abzudecken, hat die BB Biotech AG die am 6. Januar 2009 ausstehenden Call-Optionen mit einem Strike von CHF 5.30 (dividendenadjustiert) ausgeübt.

### 20. Geschäftsvorfälle nach dem Bilanzstichtag

Seit dem Bilanzstichtag 31. Dezember 2010 sind keine Ereignisse eingetreten, die die Aussagefähigkeit der Jahresrechnung 2010 beeinträchtigen.

**Bericht der Revisionsstelle an  
die Generalversammlung der  
BB Biotech AG  
Schaffhausen**

Als Revisionsstelle haben wir die Konzernrechnung der BB Biotech AG, bestehend aus Bilanz, Gesamterfolgsrechnung, Entwicklung des Eigenkapitals, Mittelflussrechnung und Anhang (Seiten 30 bis 51) für das am 31. Dezember 2010 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

*Verantwortung des Verwaltungsrates*

Der Verwaltungsrat ist für die Aufstellung der Konzernrechnung in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), dem Artikel 14 der Richtlinie betreffend Rechnungslegung (Richtlinie Rechnungslegung, RLR) der SIX Swiss Exchange und den gesetzlichen Vorschriften verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems mit Bezug auf die Aufstellung einer Konzernrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

*Verantwortung der Revisionsstelle*

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Konzernrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards sowie den International Standards on Auditing vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Konzernrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Konzernrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Konzernrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der Konzernrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber, um ein Prüfungsurteil über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Konzernrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

*Prüfungsurteil*

Nach unserer Beurteilung vermittelt die Konzernrechnung für das am 31. Dezember 2010 abgeschlossene Geschäftsjahr ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und entspricht dem Artikel 14 der Richtlinie betreffend Rechnungslegung (Richtlinie Rechnungslegung, RLR) der SIX Swiss Exchange sowie dem schweizerischen Gesetz.

**Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften**

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 728 OR und Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbare Sachverhalte vorliegen.

In Übereinstimmung mit Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR und dem Schweizer Prüfungsstandard 890 bestätigen wir, dass ein gemäss den Vorgaben des Verwaltungsrats ausgestaltetes internes Kontrollsystem für die Aufstellung der Konzernrechnung existiert.

Wir empfehlen, die vorliegende Konzernrechnung zu genehmigen.

PricewaterhouseCoopers AG



Adrian Keller



Stephane Kremer

Zürich, 14. Februar 2011

## Bilanz per 31. Dezember

(in CHF 1 000)

Aktiven	Anmerkungen	2010	2009	Passiven	Anmerkungen	2010	2009
<b>Umlaufvermögen</b>				<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>			
Flüssige Mittel		2 210	3 870	Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten			
Wertschriften		81 819	33 751	– Gegenüber Dritten		216	303
Übrige Forderungen				– Gegenüber Nahestehenden		1 191	176
– Gegenüber Dritten		–	–	– Gegenüber Konzerngesellschaften		497 802	699 382
				Bankverbindlichkeiten		115 000	–
				Passive Rechnungsabgrenzung		308	1 068
		<b>84 029</b>	<b>37 621</b>			<b>614 517</b>	<b>700 929</b>
<b>Anlagevermögen</b>				<b>Eigenkapital</b>			
Finanzanlagen				Aktienkapital		18 225	18 225
– Beteiligungen		1 177 070	1 177 070	Gesetzliche Reserven			
				– Allgemeine Reserve		4 500	4 500
				– Reserve für eigene Aktien		208 026	137 254
				Andere Reserven		48 076	118 848
				Bilanzgewinn	3	367 755	234 935
		<b>1 177 070</b>	<b>1 177 070</b>			<b>646 582</b>	<b>513 762</b>
<b>Total Aktiven</b>		<b>1 261 099</b>	<b>1 214 691</b>	<b>Total Passiven</b>		<b>1 261 099</b>	<b>1 214 691</b>

Die Jahresrechnung wurde am 14. Februar 2011 vom Verwaltungsrat der BB Biotech AG genehmigt.

**Erfolgsrechnung für das am 31. Dezember  
abgeschlossene Geschäftsjahr**

(in CHF 1 000)

	2010	2009
<b>Betriebsertrag</b>		
Dividendenertrag	200 000	200 000
Gewinn aus Wertschriften	–	11 352
Finanzertrag	1	1
Übriger Betriebsertrag	4 332	2 568
	<b>204 333</b>	<b>213 921</b>
<b>Betriebsaufwand</b>		
Verwaltungsaufwand	473	567
Verlust aus Wertschriften	8 209	–
Finanzaufwand	561	537
Übriger Betriebsaufwand	2 830	3 192
	<b>12 073</b>	<b>4 296</b>
<b>Betriebsergebnis vor Steuern</b>	<b>192 260</b>	<b>209 625</b>
Steueraufwand	(17)	(765)
<b>Jahresgewinn</b>	<b>192 243</b>	<b>208 860</b>



## 1. Angaben gemäss Art. 663b, 663b<sup>bis</sup> und 663c OR

### 1.1 Garantieverpflichtungen

BB Biotech AG ist eine Garantieverpflichtung zugunsten ihrer Beteiligungen im Betrag von CHF 350 Mio. für eine Kreditlimite eingegangen (2009: CHF 350 Mio.).

Am 31. Dezember 2010 hat die Gruppe Kredite von CHF 140 Mio. beansprucht, CHF 115 Mio. zu 0.60% p.a. und CHF 25 Mio. zu 0.63% p.a. (2009: keine). Es sind Wertschriften im Wert von CHF 1 154.5 Mio. zur Sicherung der Kredite verpfändet (2009: keine).

### 1.2 Wesentliche Beteiligungen

Gesellschaft	Grundkapital in CHF 1000	Kapitalanteil in %
Biotech Focus N.V., Curaçao	11	100
Biotech Invest N.V., Curaçao	11	100
Biotech Target N.V., Curaçao	11	100
Biotech Growth N.V., Curaçao	11	100

Die Gesellschaften beteiligen sich an Unternehmen der Biotechnologie.

### 1.3 Eigene Aktien

	Bestand Stück
<b>Bestand am 1. Januar 2010</b>	<b>1 811 159</b>
Kauf zum Durchschnittspreis von CHF 65.30	1 546 003
Verkauf zum Durchschnittspreis von CHF 68.07	(372 165)
<b>Bestand am 31. Dezember 2010</b>	<b>2 984 997</b>

Die eigenen Aktien werden teils direkt von der BB Biotech AG, Schaffhausen, und teils indirekt über eine Tochtergesellschaft gehalten.

Die Generalversammlung vom 30. März 2009 hat beschlossen, das Aktienkapital um CHF 2 025 000 auf neu CHF 18 225 000 herabzusetzen. Am 16. Juni 2009 wurden die 2 025 000 Namenaktien zum Nominalwert von CHF 2 025 000 aus dem Handelsregister ausgetragen; die Kapitalherabsetzung ist somit abgeschlossen.

### 1.4 Kapitalerhöhung

	31.12.2010 CHF 1 000	31.12.2009 CHF 1 000
Genehmigtes Kapital	9 100	9 100
Bedingtes Kapital	9 100	9 100

Der Verwaltungsrat wurde an der ordentlichen Generalversammlung vom 30. März 2009 zur Schaffung eines genehmigten Kapitals bis zum 29. März 2011 von höchstens CHF 9.1 Mio. und zur Schaffung eines bedingten Kapitals von höchstens CHF 9.1 Mio. ermächtigt. Der Verwaltungsrat hat seit der Generalversammlung 2009 keine Erhöhung des Aktienkapitals vorgenommen.

### 1.5 Angaben zur Durchführung einer Risikobeurteilung

Der Verwaltungsrat führt jährlich eine Risikobeurteilung der Geschäftsrisiken durch. Diese werden in einer Risikomatrix erfasst und wenn nötig werden Schutzmassnahmen zur Minimierung der Risiken dokumentiert. Falls das Risiko-Exposure nach Schutzmassnahmen immer noch als HOCH eingeschätzt wird, wird ein Action-Plan zur Reduzierung des Risikos erstellt. HOCH klassifizierte Risiken werden regelmässig überwacht. Die Hauptverantwortung für die Durchführung der Risikobeurteilung liegt beim Verwaltungsratspräsidenten.

## 2. Weitere Angaben

### 2.1 Entschädigungen an den Verwaltungsrat und den Vermögensverwalter

Die Entschädigungen an den Verwaltungsrat setzen sich wie folgt zusammen (in CHF 1 000):

2009	Entschädigung in bar	Arbeitgeberbeiträge Sozialleistungen	Total Entschädigung
Prof. Dr. med. Thomas Szucs, Präsident	193	17	210
Prof. Dr. David Baltimore, Vizepräsident	171	–	171
Dr. Clive Meanwell	171	15	186
	<b>535</b>	<b>32</b>	<b>567</b>
2010	Entschädigung in bar	Arbeitgeberbeiträge Sozialleistungen	Total Entschädigung
Prof. Dr. med. Thomas Szucs, Präsident	162	12	174
Prof. Dr. David Baltimore, Vizepräsident	144	–	144
Dr. Clive Meanwell	144	11	155
	<b>450</b>	<b>23</b>	<b>473</b>

Als reine Beteiligungsgesellschaft verfügt die Gruppe über keine eigene Geschäftsleitung. Fundamentalanalyse, Portfoliomanagement, Marketing und Administration werden im Mandatsverhältnis von der Asset Management BaB N.V., Curaçao, wahrgenommen. 2010 erhielt die Asset Management BaB N.V. eine Entschädigung von total CHF 4.7 Mio. (2009: CHF 5.6 Mio.). Diese setzt sich aus einer fixen Entschädigung über CHF 4.5 Mio. (2009: CHF 5.4 Mio.), keiner performanceabhängigen Entschädigung (2009: keine) und übrigen Entschädigungen von CHF 0.2 Mio. (2009: CHF 0.2 Mio.) zusammen.

### 2.2 Beteiligungen des Verwaltungsrats an BB Biotech AG

Der Verwaltungsrat hält per 31. Dezember die folgenden Namenaktien der BB Biotech AG:

	2010	2009
Prof. Dr. med. Thomas Szucs, Präsident	1 650	1 650
Prof. Dr. David Baltimore, Vizepräsident	–	–
Dr. Clive Meanwell	–	–

### 2.3 Bedeutende Aktionäre

Dem Verwaltungsrat sind per 31. Dezember 2010 keine Aktionäre bekannt, die mehr als 3% des Aktienkapitals halten.

### 3. Fortschreibung des Bilanzgewinns

(in CHF 1 000)

	2010	2009
Bilanzgewinn am Anfang des Geschäftsjahrs	234 935	55 740
Dividende	(59 423)	(29 665)
Jahresgewinn	192 243	208 860
<b>Bilanzgewinn am Ende des Geschäftsjahrs</b>	<b>367 755</b>	<b>234 935</b>

### Antrag des Verwaltungsrats über die Verwendung des Bilanzgewinns

(in CHF 1 000)

	2010 Antrag des Verwaltungsrats	2009 Beschluss der Generalversammlung
Bilanzgewinn zur Verfügung der Generalversammlung	367 755	234 935
Dividende	54 083	59 423
Vortrag auf neue Rechnung	313 672	175 512
	<b>367 755</b>	<b>234 935</b>

**Bericht der Revisionsstelle  
an die Generalversammlung der  
BB Biotech AG  
Schaffhausen**

Als Revisionsstelle haben wir die Jahresrechnung der BB Biotech AG, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang (Seiten 54 bis 58) für das am 31. Dezember 2010 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

*Verantwortung des Verwaltungsrats*

Der Verwaltungsrat ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften und den Statuten verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems mit Bezug auf die Aufstellung einer Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

*Verantwortung der Revisionsstelle*

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber, um ein Prüfungsurteil über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

*Prüfungsurteil*

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung für das am 31. Dezember 2010 abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

**Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften**

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 728 OR und Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbaren Sachverhalte vorliegen.

In Übereinstimmung mit Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR und dem Schweizer Prüfungsstandard 890 bestätigen wir, dass ein gemäss den Vorgaben des Verwaltungsrats ausgestaltetes internes Kontrollsystem für die Aufstellung der Jahresrechnung existiert.

Ferner bestätigen wir, dass der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinns dem schweizerischen Gesetz und den Statuten entspricht und empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

PricewaterhouseCoopers AG



Adrian Keller



Stephane Kremer

Zürich, 14. Februar 2011

Das nachfolgende Kapitel ergänzt den Geschäftsbericht mit Informationen zur Corporate Governance. Da unsere Gesellschaft sowohl an der schweizerischen, an der deutschen und an der italienischen Börse notiert ist, möchten wir den Richtlinien all dieser Märkte gerecht werden. Viele der erforderlichen Angaben befinden sich bereits in den bisherigen Teilen des Geschäftsberichts oder sind über das Internet abrufbar. Im Sinne einer ökonomischen Handhabung verweisen wir deshalb in diesen Fällen auf die entsprechenden Seiten in diesem Bericht oder auf unsere Website [www.bbbiotech.com](http://www.bbbiotech.com).

### 1. Konzernstruktur und Aktionariat

Siehe Anmerkung 1 zur konsolidierten Jahresrechnung. In Ergänzung dazu sind dem Verwaltungsrat keine Kreuzbeteiligungen zu anderen Gesellschaften bekannt, die kapital- oder stimmenmässig einen Grenzwert von 5% überschreiten. Angaben über bedeutende Aktionäre finden sich in Anmerkung 18 der konsolidierten Jahresrechnung.

### 2. Kapitalstruktur

Siehe Anmerkung 8 zur konsolidierten Jahresrechnung und «Aktionärsinformationen», Seite 64. Die Bedingungen und Modalitäten zum genehmigten Kapital befinden sich auf der Website [www.bbbiotech.com](http://www.bbbiotech.com).

### 3. Verwaltungsrat

#### 3.1 Mitglieder, erstmalige Wahl, Nationalität und Aktienbesitz

- Prof. Dr. Thomas Szucs (2003), Präsident (2004), Schweiz, 1 650 Aktien (dito per 30. September 2010).
- Prof. Dr. David Baltimore (1993), Vizepräsident (2004), USA, keine Aktien (dito per 30. September 2010).
- Dr. Clive Meanwell (2004), USA, keine Aktien (dito per 30. September 2010).

Die Verwaltungsräte haben keine exekutiven Funktionen, weder heute noch in den letzten drei Jahren. Es bestehen auch keine Geschäftsbeziehungen zwischen Mitgliedern des Verwaltungsrats und BB Biotech. Ausführliche Lebensläufe siehe Website [www.bbbiotech.com](http://www.bbbiotech.com).

#### 3.2 Weitere Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrats

Prof. Dr. Thomas D. Szucs ist Direktor am European Center of Pharmaceutical Medicine sowie Verwaltungsratspräsident der Helsana AG und der Okairos AG. Dr. Clive Meanwell ist Verwaltungsratspräsident und CEO von The Medicines Company. Prof. Dr. David Baltimore ist Mitglied des Verwaltungsrats von Amgen.

#### 3.3 Amtsdauer/Amtszeitbeschränkungen

Der Verwaltungsrat wird durch die Generalversammlung mit einfachem Quorum für die Amtsdauer eines Jahres gewählt. Es bestehen keine Amtszeitbeschränkungen.

#### 3.4 Interne Organisation

Präsident, Vizepräsident und Mitglieder, keine Ausschüsse. Der Verwaltungsrat tagt in der Regel mindestens einmal monatlich über Video- bzw. Telefonkonferenz, darüber hinaus finden jährlich zwei Strategiewochen statt. An diesen Sitzungen nehmen Vertreter des beauftragten Asset Managers teil. Siehe auch «Investmentstrategie», Seite 12.



### 3.5 Director's dealing

BB Biotech publiziert in der Regel innerhalb von drei Börsentagen jeden Kauf/Verkauf von Aktien der BB Biotech AG, die von Mitgliedern des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung sowie von Verwandten ersten Grades dieser Personen getätigt werden und den Betrag von EUR 5 000 überschreiten. Die Informationen sind 30 Tage lang auf der Website abrufbar.

## 4. Asset Management

Als reine Beteiligungsgesellschaft verfügt die BB Biotech AG über keine eigene Geschäftsleitung. Fundamentalanalyse, Portfoliomanagement, Marketing und Administration werden im Mandatsverhältnis von der Bellevue Asset Management Gruppe wahrgenommen. Die Bellevue Asset Management Gruppe wird dafür über die Managementfee entschädigt. Der Mandatsvertrag ist unbefristet und gegenseitig unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von zwölf Monaten auf das nächste Jahresende, erstmals per 31. Dezember 2014, kündbar. Ausführliche Informationen zu diesem Mandat (Emissionsprospekt) und zu den involvierten Managementmitgliedern finden sich auf der Website.

## 5. Entschädigung

Angaben zur Entschädigung siehe Anmerkungen 9 und 17 zur konsolidierten Jahresrechnung und Anmerkung 2 zur Jahresrechnung der BB Biotech AG. Das Entschädigungsmodell wird vom Verwaltungsrat festgelegt, ist jedoch seit der Gründung der Gesellschaft unverändert.

## 6. Mitwirkungsrechte der Aktionäre

### 6.1 Stimmrechtsbeschränkungen und -vertretung

Es bestehen keine Stimmrechtsbeschränkungen und keine vom Gesetz abweichenden statutarischen Regeln zur Teilnahme an der Generalversammlung.

### 6.2 Generalversammlung

Es bestehen keine vom Gesetz abweichenden Stimmrechtsquoten. Die Traktandierung von Verhandlungsgegenständen entspricht den gesetzlichen Vorschriften.

### 6.3 Ausschüttungspolitik

Für 2010 wird eine an den Discount des Aktienkurses zum inneren Wert gebundene Dividende ausbezahlt.

Folgendes Modell kommt dabei zur Anwendung:

Beträgt der Discount zwischen

- 5 und  $\leq 10\%$ : 1% vom Inneren Wert per Jahresultimo
- $>10$  und  $\leq 15\%$ : 2% vom Inneren Wert per Jahresultimo
- $>15$  und  $\leq 20\%$ : 3% vom Inneren Wert per Jahresultimo
- $> 20\%$ : 4% vom Inneren Wert per Jahresultimo

Der dem Beschluss zugrunde liegende Discount berechnet sich aus dem durchschnittlichen Discount der Tagesschlusskurse vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010. Die Dividende wird in bar abgegolten. Die für das Geschäftsjahr 2010 vorgeschlagene Dividende beträgt CHF 3.20.

## **7. Kontrollwechsel und Abwehrmassnahmen**

### **7.1 Angebotspflicht**

Es besteht eine Opting-out-Regelung.

### **7.2 Kontrollwechselklauseln**

Es bestehen keine Kontrollwechselklauseln zugunsten des Verwaltungsrats und des Managementteams.

## **8. Revisionsstelle**

### **8.1 Dauer des Mandats und Amtsdauer des leitenden Revisors**

Die PricewaterhouseCoopers AG ist seit dem Geschäftsjahr 1994 Revisionsstelle der BB Biotech AG. Der leitende Revisor, Adrian Keller, ist seit dem Geschäftsjahr 2010 für das Revisionsmandat verantwortlich.

### **8.2 Honorare**

Für das per 31. Dezember 2010 abgelaufene Geschäftsjahr wurden für erbrachte Leistungen periodengerecht folgende Honorare vereinbart:

- Prüfungshonorare (inkl. Zwischenprüfung): CHF 90 000
- Prüfungsnahe Dienstleistungen: keine

### **8.3 Aufsichts- und Kontrollinstrumente gegenüber der Revision**

Asset Manager und Revisionsstelle stehen kontinuierlich in Kontakt. Die Revisionsstelle wird bei Bedarf vom Verwaltungsrat beigezogen. Die Revisionsstelle nimmt an mindestens einer Verwaltungsratssitzung pro Jahr teil.

## **9. Informationspolitik/Unternehmenskalender**

Siehe «Aktionärsinformationen», Seite 64.

## **10. Handel mit eigenen Aktien**

BB Biotech tritt selbst als aktive Käuferin/Verkäuferin von eigenen Titeln im Markt auf und stellt dadurch zusätzliche Liquidität sicher. Die Gruppe kann bis zu maximal 10% eigene Aktien halten. Aufgrund des Beschlusses der Generalversammlung können zusätzlich weitere 10% eigene Aktien über eine zweite Handelslinie im Rahmen von Aktienrückkaufprogrammen zurückgekauft werden.

### Unternehmensprofil

BB Biotech beteiligt sich an Gesellschaften im Wachstumsmarkt Biotechnologie und ist heute einer der weltweit grössten Anleger in diesem Sektor. 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 die BB Biotech auf die Fundamentalanalyse von Ärzten und Molekularbiologen. Der Verwaltungsrat verfügt über eine langjährige industrielle und wissenschaftliche Erfahrung.

### Notierung und Aktienstruktur per 31. Dezember 2010

<b>Gründung:</b>	9. November 1993 mit Sitz in Schaffhausen, Schweiz
<b>Bereinigter Ausgabepreis vom 15.11.1993:</b>	CHF 23.76
<b>Notierungen:</b>	27. Dezember 1993 Schweiz, 10. Dezember 1997 Deutschland, 19. Oktober 2000 Italien
<b>Aktienstruktur:</b>	18.23 Mio. nominal, 18 225 000 Namenaktien zu je CHF 1 Nominalwert
<b>Genehmigtes Kapital:</b>	CHF 9.1 Mio.
<b>Bedingtes Kapital:</b>	CHF 9.1 Mio.
<b>Aktionärsbasis, Free Float:</b>	Institutionelle und private Anleger 92.7% Free Float (7.3% eigene Aktien gehalten über die zweite Handelslinie)
<b>Valorennummer Schweiz:</b>	3 838 999
<b>WKN Deutschland und Italien:</b>	AoNFn3
<b>ISIN:</b>	CH0038389992

### Unternehmenskalender 2011

#### Ordentliche Generalversammlung 2011:

21. März 2011, 16 Uhr MEZ,  
Lake Side  
Bellerivestrasse 170  
CH-8008 Zürich

#### Zwischenbericht per 31. März 2011:

21. April 2011, 7.30 Uhr MEZ

#### Zwischenbericht per 30. Juni 2011:

21. Juli 2011, 7.30 Uhr MEZ

#### Zwischenbericht per 30. September 2011:

20. Oktober 2011, 7.30 Uhr MEZ

### Aktionärsinformationen

Die Gesellschaft publiziert börsentäglich ihren Inneren Wert über die wichtigsten Börseninformationsdienste (Reuters, AWP, VWD) und auf der Website [www.bbbiotech.com](http://www.bbbiotech.com). Die Zusammensetzung des Portfolios wird in der Regel alle drei Monate im Rahmen der Quartalsberichte veröffentlicht. BB Biotech informiert in den Monats-News über die wichtigsten Ereignisse bei ihren Beteiligungen. Darüber hinaus finden regelmässig öffentliche Informationsveranstaltungen für Aktionäre und Interessierte statt. Interessiert? Schreiben Sie sich auf unserer Mailingliste ein: per Post/Fax/Telefon oder über [www.bbbiotech.com](http://www.bbbiotech.com).

### Kurse und Publikationen

<b>Innerer Wert:</b>	<b>in CHF</b>	– Datastream: S:BINA	<b>in EUR</b>	– Datastream: D:BBNA
		– Reuters: BABB		– Reuters: BABB
<b>Aktienkurs:</b>	<b>in CHF (SIX)</b>	– Telekurs: BIO resp. 85, BB1 (Investdata)	<b>in EUR (Xetra)</b>	– Bloomberg: BBZA GY Equity
		– Finanz & Wirtschaft (CH)		– Datastream: D:BBZ
		– Bloomberg: BION SW Equity		– Reuters: BION.DE
		– Datastream: S:BIO		– Bloomberg: BB IM Equity
		– Reuters: BION.S		– Datastream: I:BBB
		– Telekurs: BIO		– Reuters: BB.MI
		– Finanz & Wirtschaft (CH)		
		– Neue Zürcher Zeitung (CH)		
			<b>in EUR (STAR)</b>	

#### Investor Relations



Maria-Grazia Alderuccio  
Telefon +41 44 267 67 14  
E-Mail [mga@bellevue.ch](mailto:mga@bellevue.ch)

#### Media Relations



Thomas Egger  
Telefon +41 44 267 67 09  
E-Mail [teg@bellevue.ch](mailto:teg@bellevue.ch)

#### BB Biotech AG

Vordergasse 3  
CH-8200 Schaffhausen  
E-Mail [info@bbbiotech.ch](mailto:info@bbbiotech.ch)  
[www.bbbiotech.com](http://www.bbbiotech.com)

#### Bellevue Asset Management AG

Seestrasse 16 / Postfach  
CH-8700 Küsnacht  
Telefon +41 44 267 67 00  
Fax +41 44 267 67 01  
E-Mail [info@bellevue.ch](mailto:info@bellevue.ch)  
[www.bellevue.ch](http://www.bellevue.ch)

