



Geschäftsbericht 2014

BB Biotech

Ihre Anlageopportunität

Trotz bemerkenswerter Fortschritte in der Forschung und Entwicklung neuer Medikamenten und Therapien im globalen Gesundheitswesen sind viele schwere Krankheiten auch heute noch nicht vollständig heilbar. Dazu zählen verschiedene Krebsarten oder chronische Infektionskrankheiten. Der demografische Wandel hin zu einer erhöhten Lebenserwartung und einer steigenden Zahl älterer Menschen bringt zudem eine Zunahme altersbedingter Erkrankungen mit sich. Dies führt zu einem massiven Anstieg der Gesundheitskosten, was wiederum die Notwendigkeit effizienter und effektiver Medikamente unterstreicht. Während die Stärke von Pharmafirmen oft in der globalen Vermarktung und im Vertrieb von Medikamenten liegt, glänzen Biotech-Firmen mit einer hohen Innovationskraft. Biotech-Produkte setzen direkt am Krankheitsentstehungsprozess an und bieten für Erkrankungen, für die es historisch lediglich die Symptombekämpfung gab, plötzlich neue therapeutische Ansatzpunkte. Ein weiterer Trend kommt der Biotech-Branche zugute: Viele Pharmariesen sehen sich derzeit mit einschneidenden Umsatzeinbussen durch Patentabläufe konfrontiert. Durch Zukäufe innovativer Biotech-Produkte versuchen sie, ihre Produktpipelines zu füllen, wofür hohe Prämien bezahlt werden. Mit immer mehr Biotechnologie-Unternehmen, die Medikamente auf den Markt bringen und die Profitabilität erreichen, zeigt die Industrie eine zunehmende Reife, ohne bei der Entwicklung neuer, innovativer Produkte und beim Wachstumspotenzial zu enttäuschen. Dies macht den Biotech-Sektor zu einem fundamental starken Wachstumssektor für Investoren.

Unsere Investment-Kompetenz

BB Biotech zählt zu den grössten und erfahrensten Biotech-Investoren in Europa und kann auf einen mehr als 20-jährigen Leistungsausweis zurückblicken. Die Herausforderung der Anlageauswahl innerhalb eines dynamischen, im ständigen Wandel befindlichen Biotech-Sektors wird von einem erfahrenen Managementteam von Biochemikern, Molekularbiologen, Medizinern und Ökonomen gemeistert. Das Zusammenspiel dieser naturwissenschaftlichen und finanzwirtschaftlichen Kompetenzen ermöglicht die Evaluierung komplexer Sachverhalte und das richtige Einschätzen der Perspektiven eines Medikaments bereits in der Entwicklungsphase. Dies birgt oft Risiken, die von Generalisten schwer einzuschätzen sind. Die tägliche Arbeit der Portfoliomanager wird durch regelmässige Interaktionen mit einem renommierten Verwaltungsrat unterstützt, der sich aus hochkarätigen Experten der Medizin und der Finanzwelt zusammensetzt.

Unsere Anlagelösung – BB Biotech

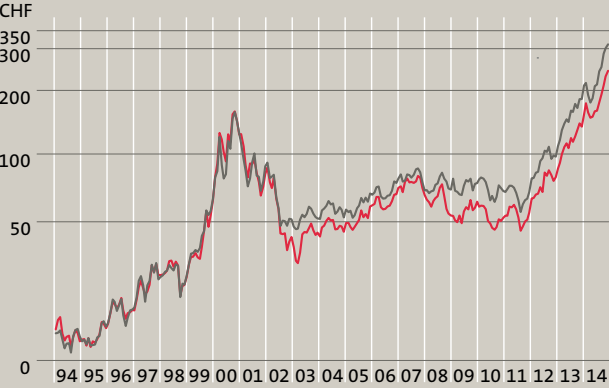
BB Biotech investiert langfristig in sorgfältig ausgesuchte Biotech-Unternehmen. Der Fokus liegt dabei auf Unternehmen, die bereits Produkte auf dem Markt und damit die Profitabilität erreicht haben, sowie Firmen, deren vielversprechende Medikamente sich in fortgeschrittenen klinischen Studien befinden. In den letzten zwölf Monaten hat eine hohe Anzahl Produktlancierungen für Aufsehen und Antrieb des gesamten Sektors gesorgt. BB Biotech konnte davon über ihre Portfoliogesellschaften signifikant profitieren. Auch für das kommende Jahr erwarten wir einen kontinuierlichen Trend hin zu einer steigenden Anzahl innovativer Produktlancierungen. Entsprechend positioniert, kann BB Biotech von dieser Entwicklung profitieren und Mehrwert für die Aktionäre schaffen. Neben Beteiligungen an börsennotierten, wachstumsstarken Biotech-Unternehmen investiert BB Biotech auch in kleinere Firmen und stellt diesen durch finanzielle Unterstützung das notwendige Kapital zur Umsetzung ihrer Forschungsprojekte zur Verfügung.

Allgemeine Angaben	
Verwaltungsrat	Dr. Erich Hunziker (Präsident) Dr. Clive A. Meanwell Prof. Dr. Dr. Klaus Strein
Management Team	Dr. Daniel Koller (Leiter) Dallas Webb Felicia Flanigan Dr. Stephen Taubenfeld Lydia Bänziger Dr. Christian Koch
Portfolio Management	Jan Bootsma Nathalie Isidora-Kwidama Hugo van Neutegem Rudy Le Blanc
Juristische Struktur	Aktiengesellschaft
Notierungen	Schweizer Börse (BION SW) Deutsche Börse (BBZA GY) Italienische Börse (BB IM)
Gründung	9. November 1993
Art der Titel	Namenaktien
Aktien im Umlauf	11.85 Mio. Namenaktien
ISIN	CH0038389992
Valorennummer	3 838 999
WKN	AONFN3
Investor Relations	Dr. Silvia Schanz Claude Mikkelsen Maria-Grazia Iten-Alderuccio
Media Relations	Tanja Chicherio

Mehrfjahresvergleich BB Biotech

	2014	2013	2012	2011	2010
Börsenkapitalisierung am Ende der Periode (in CHF Mio.)	2 799.0	1 668.5	1 150.5	1 017.0	1 126.3
Innerer Wert am Ende der Periode (in CHF Mio.)	3 492.5	2 118.9	1 234.0	1 001.7	1 234.8
Anzahl Aktien (in Mio. Stück)	11.9	11.9	13.0	16.4	18.2
Handelsvolumen (in CHF Mio.)	3 186.6	1 289.3	948.9	775.9	968.1
Gewinn/(Verlust) (in CHF Mio.)	1 470.1	931.8	367.8	(65.1)	(146.3)
Schlusskurse am Ende der Periode in CHF	236.20	140.80	88.50	62.00	61.80
Schlusskurse (D) am Ende der Periode in EUR	198.00	115.20	72.55	50.98	49.40
Schlusskurse (I) am Ende der Periode in EUR	196.70	115.40	72.90	51.00	49.50
Kursperformance (inkl. Ausschüttungen)	75.1%	66.0%	42.7%	5.6%	(15.1%)
Höchst-/Tiefst-Aktienkurs in CHF	240.80/133.70	146.90/89.50	96.80/62.00	67.40/43.15	77.05/53.75
Höchst-/Tiefst-Aktienkurs in EUR	199.90/109.10	119.70/73.45	80.24/50.55	55.00/39.30	52.20/39.88
Prämie/(Discount) (Jahresdurchschnitt)	(22.1%)	(23.1%)	(21.3%)	(19.6%)	(25.3%)
Dividende/Barausschüttung in CHF (*Antrag)	11.60*	7.00	4.50	0.00	3.20
Investitionsgrad (Quartalswerte)	104.6%	104.5%	109.0%	112.3%	107.4%
Total Expense Ratio (TER) p.a.	1.14%	1.02%	1.69%	1.02%	0.69%

Kursentwicklung seit Gründung (in CHF)

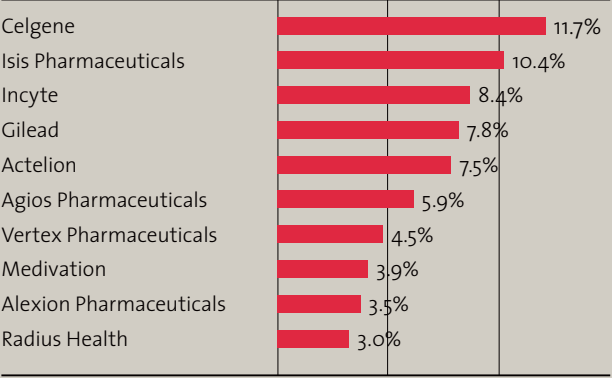


■ BB Biotech Aktie ■ BB Biotech Net Asset Value
Source: Bloomberg, 31.12.2014

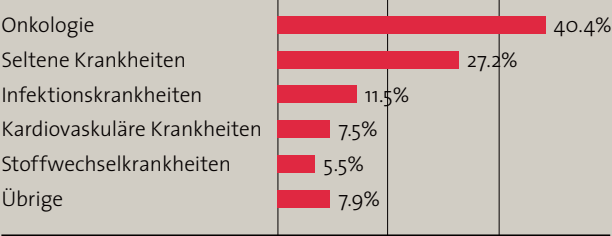
Performance (dividenden-adjustiert, in Lokalwährung)

Per 31.12.2014	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	15.11.93
Schweiz	+ 75.1%	+ 314.9%	+272.0%	+ 1299.4%
Deutschland	+ 79.3%	+ 322.7%	+370.2%	N.A.
Italien	+ 77.9%	+ 319.9%	+372.1%	N.A.

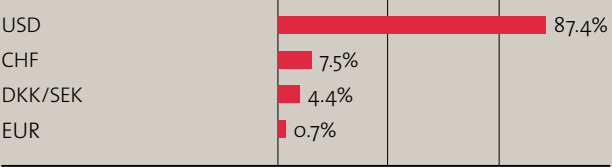
10 grösste Positionen per 31. Dezember 2014



Aufteilung nach Sektoren per 31. Dezember 2014



Aufteilung nach Währungen per 31. Dezember 2014



Biotech-Sektor baut Outperformance aus

2014 legte der Nasdaq Biotech Index (NBI) 34.4% zu und damit mehr als doppelt so viel wie der S&P Index im gleichen Zeitraum (sämtliche Angaben in USD und einschliesslich Dividenden). Bedeutende Produktzulassungen, die erfolgreiche Fortsetzung wichtiger klinischer Programme und starke Unternehmenszahlen bestätigen den Wachstumskurs der Branche.

BB Biotech mit starker Performance

Die Aktie der BB Biotech AG verzeichnete 2014 einen beachtlichen Performancezuwachs von 75.1% in CHF, 79.3% in EUR und 57.3% in USD und übertraf damit dank starker Aktienauswahl den Referenzindex um 23 Prozentpunkte. Der Innere Wert stieg um 72.3% in CHF, 75.8% in EUR und 54.6% in USD (inkl. Barmittelausschüttung von CHF 7.00 pro Aktie).

Signifikante Erhöhung der Barmittelausschüttung

Für das Geschäftsjahr 2014 schlägt der Verwaltungsrat der Generalversammlung eine steuereffiziente Barmittelausschüttung von CHF 11.60 pro Aktie vor, was einer Rendite von 5% entspricht. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet dies eine Erhöhung um 65%.

BB Biotech in den Stoxx Europe 600 aufgenommen

Dank des anhaltenden Erfolgs während der letzten Jahre wurde BB Biotech im Dezember 2014 in den Stoxx Europe 600 aufgenommen. Diese Entscheidung beruht auf der gestiegenen Free-Float-Marktkapitalisierung und der höheren Liquidität des Unternehmens.

Anhaltender positiver Newsflow für 2015

Die wesentlichen Katalysatoren für den Erfolg der Biotech-Industrie sind vollkommen intakt. Dazu zählen die Entwicklung oder Vermarktung innovativer Arzneimittel sowie ein zweistelliges Umsatz- und Gewinnwachstum der Branche. Die Bewertungskennzahlen dürften mit Blick auf diese vielversprechenden Wachstumsmerkmale attraktiv bleiben. Das Team von BB Biotech rechnet mittelfristig mit zweistelligen Renditen (in USD) für die Anleger.

Performance BB Biotech 2014

75.1%

(in CHF)

Performance Biotech-Sektor 2014

50.3%

(NBI, in CHF/34.4% in USD)

Performance BB Biotech seit Gründung am 15.11.1993

1299.4%

(in CHF)

Innere Wert (NAV) per 31.12.2014

CHF 3.5 Mrd.

Ausschüttung für das Geschäftsjahr 2014 (Antrag)

CHF 11.60

(2013: CHF 7.00)

Anzahl Portfoliogesellschaften

32

(per 31.12.2014)

Anzahl Medikamentenzulassungen der Portfoliogesellschaften 2014

12

(2013:12)

Anzahl Börsengänge im Portfolio 2014

2

(Radius Health, Probiodrug)

Inhaltsverzeichnis

Aktionärsbrief	2
Verwaltungsrat	5
Ausblick	6
Team	8
Investmentprozess	12
Investmentstrategie	14
Portfolio	15
Sektor- und Unternehmensprofile	16
Konsolidierte Jahresrechnung	40
Anhang zur konsolidierten Jahresrechnung	44
Bericht der Revisionsstelle	58
Jahresrechnung BB Biotech AG	62
Anhang zur Jahresrechnung BB Biotech AG	64
Bericht der Revisionsstelle	66
Corporate Governance	70
Vergütungsbericht	76
Bericht der Revisionsstelle	80
Aktionärsinformationen	82



Bild Umschlag: Illustration von Blutkapillaren

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Der weiterhin erfreuliche Aufwärtstrend des Biotech-Sektors setzte sich im 4. Quartal 2014 fort. Der Nasdaq Biotech Index (NBI) schloss 11.2% (in USD) fester und übertraf damit den breiteren S&P 500 Index, der in besagtem Zeitraum ein Plus von 4.9% erzielte. Im Gesamtjahr 2014 legte der NBI 34.4% zu. Das entspricht mehr als dem Doppelten des S&P Index, der ein Plus von 13.7% verzeichnete (sämtliche Angaben in USD und einschliesslich Dividenden).

Der anhaltende Aufwärtstrend im 4. Quartal wurde durch wichtige Produktzulassungen, weitere Fortschritte bei bedeutenden klinischen Programmen, M&A-Aktivitäten und nach wie vor starke Quartalsergebnisse der Unternehmen gestützt.

BB Biotechs Wertentwicklung im 4. Quartal und im Gesamtjahr 2014

Die Aktie von BB Biotech verzeichnete für das 4. Quartal 2014 erneut einen zweistelligen Kursanstieg von 27.0% in CHF, 28.4% in EUR und 22.0% in USD. Das positive Viertquartalsergebnis trug zum Jahreskursgewinn von 75.1% in CHF, 79.3% in EUR und 57.3% in USD bei.

Im 4. Quartal 2014 stieg der Innere Wert (NAV) um 26.3% in CHF, 26.7% in EUR und 21.4% in USD – für das Gesamtjahr verzeichnete BB Biotech einen Anstieg des NAV von 72.3% in CHF, 75.8% in EUR und 54.6% in USD (einschliesslich der Barmittelausschüttung von CHF 7.00 pro Aktie).

Getrieben wurde die Leistung von BB Biotech während des Jahres durch die solide Sektorperformance, eine erfolgreiche Titelauswahl und den starken US-Dollar.

Rekord-Gewinn von CHF 1.47 Mrd. für 2014

BB Biotech weist für das 4. Quartal 2014 einen Nettogewinn von CHF 726.2 Mio. aus gegenüber einem Nettogewinn von CHF 100.4 Mio. für die gleiche Periode im Vorjahr. Zu diesem Quartalsergebnis haben nebst Währungseffekten vor allem die starken Performancezahlen der Core Holdings sowie auch einige herausragende Wertsteigerungen neuerer Beteiligungen beigetragen.

Das sehr erfolgreiche Geschäftsjahr führte zu einem Rekord-Nettogewinn von insgesamt CHF 1.47 Mrd. 2013 betrug der Gewinn CHF 931.8 Mio. Die Kernbeteiligungen Celgene, Isis, Incyte, Actelion sowie Agios leisteten einen wesentlichen Beitrag zur Portfolioentwicklung von BB Biotech mit jeweils einem Profit von über CHF 100 Mio. über das Gesamtjahr. Auch kleinere Positionen wie Puma und Receptos wiesen eine substanzielle Performance auf dank überzeugender klinischer Daten.

Ausschüttung von CHF 11.60 pro Aktie für das Finanzjahr 2014

Im Einklang mit der 2013 verabschiedeten Ausschüttungspolitik wird der Verwaltungsrat an der Generalversammlung vom 18. März 2015 eine verrechnungssteuerfreie Barmittelausschüttung aus der Kapitaleinlagereserve von CHF 11.60 pro Aktie vorschlagen, was einer Rendite von 5% auf dem Durchschnittskurs der Aktie im Dezember 2014 entspricht. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet dies eine Erhöhung von ca. 65%.

BB Biotech setzte ihr Aktienrückkaufprogramm im 4. Quartal fort und erwarb 26 650 Aktien im Gesamtwert von CHF 5.7 Millionen. Im Gesamtjahr 2014 kaufte BB Biotech total 140 200 Aktien für insgesamt CHF 23.3 Mio. zurück.

BB Biotech in den Stoxx Europe 600 aufgenommen

Dank des anhaltenden Erfolgs während der letzten Jahre wurde BB Biotech im Dezember 2014 in den Stoxx Europe 600 aufgenommen. Diese Entscheidung beruht auf der gestiegenen Free-Float-Marktkapitalisierung und der höheren Liquidität des Unternehmens.

Update zum Team von BB Biotech

Neben Investitionen in das Portfolio-Management-Team treibt BB Biotech die Optimierung ihres Dienstleistungsangebots auf globaler Ebene weiter voran. So wurden die Investor-Relations-Aktivitäten in Grossbritannien durch den Aufbau einer Niederlassung in London unter Leitung von Claude Mikkelsen verstärkt. Dies erlaubt BB Biotech, näher am Markt und an den bestehenden und potenziellen Investoren zu sein.

Im 3. Quartal 2014 verliess Dr. Tazio Storni auf eigenen Wunsch das Portfolio-Management-Team. Dr. Christian Koch ist im 4. Quartal zum Team gestossen. Er unterstützt und stärkt die Research-Coverage in den Indikationsgebieten Fibrose und Netzhauterkrankungen. BB Biotech hält in diesen Therapiebereichen weiterhin Ausschau nach neuen attraktiven Investmentkandidaten.

Inkrafttretung der AIFM-Richtlinie im Juli 2014

Verstärkte Regulierungen von Finanzprodukten auf EU-Ebene haben auch Einfluss auf die Informations- und Vertriebsanstrengungen der BB Biotech AG. Am 21. Juli 2014 wurde die Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) umgesetzt. Das neue Gesetz regelt unter anderem die Informationspolitik und die Vertriebsaktivitäten gegenüber Investoren. Die BB Biotech AG als ausländischer alternativer Investmentfonds verfügt über eine Vertriebszulassung in Hinblick auf den professionellen Anleger in Deutschland und UK. Unter den gegebenen Umständen ist es jedoch nicht mehr erlaubt, ihre Dienstleistung im EU-Raum direkt an Privatpersonen zu vertreiben. Die Richtlinie hat weder Auswirkungen auf die Investmentstrategie noch auf das Börsenlisting von BB Biotech, sodass die Aktien unverändert an den Börsenplätzen Frankfurt, Zürich und Mailand erworben werden können.

Weiterhin gute Entwicklung des bestehenden Portfolios

Hervorzuhebende Neuigkeiten im 4. Quartal waren die klinischen Versuchsdaten einer Vielzahl von Portfoliobeteiligungen im Mid-Cap-Bereich:

Receptos präsentierte positive Phase-II-Ergebnisse für ihren S1P1-Rezeptor-Modulator RPC1063 bei chronisch-entzündlichen Darmerkrankungen. Damit eröffnet sich ein weiteres breites Indikationsfeld für diesen S1P1-Modulator mit dem Potenzial, zum besten Wirkstoff seiner Klasse zu werden. Das Unternehmen hatte bereits im Sommer 2014 positive Ergebnisse einer Phase-II-Studie zu RPC1063 bei relapsierender multipler Sklerose bekanntgegeben.

Radius Health veröffentlichte erfreuliche Phase-III-Resultate für ihr subkutan verabreichbares Abaloparatid-SC zur Behandlung postmenopausaler Frauen mit fortgeschrittener Osteoporose. Abaloparatid-SC zeigte starke Eigenschaften beim Knochenwiederaufbau und reduzierte das Risiko für Wirbelfrakturen. Fortschritte bei ihrem Wirkstoffkandidaten RAD1901, einem selektiven, in der frühen Entwicklungsphase befindlichen Wirkstoff zur Degradierung von Östrogenrezeptoren (SERD), nahmen die Aktienmärkte positiv auf.

Isis legte vielversprechende Daten für ihren Antisense-Wirkstoff ISIS-FXI-Rx zur Prävention venöser Thrombosen nach Kniegelenkersatz vor. Der Wirkstoff erzielte ähnlich niedrige Blutungsraten wie Enoxaparin (niedermolekulares Heparin) bei einer jedoch vielfach niedrigeren Inzidenzrate venöser Thrombosen (Blutgerinnsel).

Im Dezember war weltweit eine erhöhte Volatilität an den Aktienmärkten zu beobachten. Darüber hinaus zog der Biotech-Sektor viel Aufmerksamkeit auf sich. Grund war der mehrjährige Exklusivvertrag einer grossen US-Arzneimittleinkaufsorganisation, die einem HCV-Medikament von AbbVie den Vorzug gegenüber dem vergleichbaren Präparat von Gilead gibt. Diese Entscheidung beruhte allein auf einem ausgehandelten Preisrabatt und führte viele Anleger dazu, die Preissetzungsmacht Gileads im HCV-Bereich und deren Marktführerschaft gegenüber dem neuen Anbieter AbbVie in Frage zu stellen, woraufhin die Gilead-Aktie deutlich nachgab. Obwohl Konkurrenten auf den äusserst lukrativen HCV-Markt drängen und Preisrabatte gewähren, sehen wir Gilead dank ihrer «Best-in-Class»-Präparate weiterhin als marktbeherrschenden Akteur im HCV-Bereich.

Geringe Anpassungen des performancestarken Portfolios im 4. Quartal

BB Biotech trennte sich von ihren restlichen Beteiligungen an Unternehmen aus den Schwellenländern. Die Aktien der indischen Gesellschaften boten im Laufe des Jahres 2014 eine gute Performance dank der anhaltenden Stärke ihrer Generikasparten. Die besseren Anlagechancen im Bereich innovativer Biotech-Unternehmen veranlassten BB Biotech zu einer Umverteilung ihrer Vermögenswerte. Dazu stockte sie die Vermögensallokation in den USA auf und setzte ihre Schwellenländerpositionen auf null. Zudem schloss BB Biotech ihre Position in Prosensa angesichts des

ausstehenden Übernahmeangebots von BioMarin Pharmaceuticals. BB Biotech hatte zuvor eine Position in Prosensa und in PTC Therapeutics aufgebaut, um zwei vielversprechende, in der Entwicklungsphase befindliche Wirkstoffe zur Behandlung der Muskeldystrophie Duchenne im Portfolio vertreten zu haben. Neben diesen beiden Beteiligungen hatte BB Biotech Positionen in zwei Antibiotikaherstellern eröffnet. Tetrphase Pharmaceuticals legte im Dezember erste positive Phase-III-Daten für Eravacycline vor, und Cembra gab Anfang Januar 2015 erfreuliche Phase-III-Ergebnisse für Solithromycin bekannt.

Ausblick

Die wesentlichen Katalysatoren für den Erfolg der Biotech-Industrie sind vollkommen intakt. Dazu zählen die Entwicklung oder Vermarktung innovativer Arzneimittel sowie ein zweistelliges Umsatz- und Gewinnwachstum der Branche. Die Bewertungskennzahlen dürften mit Blick auf diese vielversprechenden Wachstumsmerkmale attraktiv bleiben. Das Team von BB Biotech rechnet weiterhin mit einer starken Entwicklung des Sektors und mittelfristig mit zweistelligen Renditen (in USD) für die Anleger.

BB Biotech strebt mit ihrem Portfolio über dem Branchendurchschnitt liegende Erträge und Gewinne an. Dazu fokussieren sich die Manager von BB Biotech im Rahmen ihres Selektionsprozesses auf Wirkstoffe, die auf einen beachtlichen ungedeckten medizinischen Bedarf abzielen, und auch auf Unternehmen mit dem Potenzial, Marktführer in den jeweiligen Bereichen zu werden.

Plattform-Unternehmen sollten weiterhin hervorstechen, so z.B. Isis, Alnylam und Agios, die dank ihrer idealen Positionierung auf kurze und lange Sicht beachtliches Wertschöpfungspotenzial bieten. Isis und Alnylam können mit Blick auf die deutlichen Fortschritte bei der Entwicklung RNA-basierter Wirkstoffkandidaten nicht nur auf Nischenmärkte und sehr schwere Erkrankungen ohne bisherige Heilungsmöglichkeiten abzielen, sondern auch grössere Herausforderungen bzw. Marktchancen in Angriff nehmen. Agios wird voraussichtlich weitere klinische Ziele für ihr Metabolom-Programm veröffentlichen.

2015 dürfte für den Biotech-Sektor ein weiteres aufregendes Jahr mit zahlreichen bedeutenden Produktzulassungen und -lancierungen sowie vielen Ergebnissen bedeutender klinischer Versuche werden.

Für das von Ihnen entgegengebrachte Vertrauen bedanken wir uns.

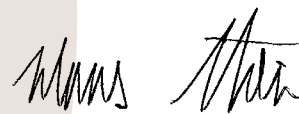
Der Verwaltungsrat der BB Biotech AG



Dr. Erich Hunziker, Präsident



Dr. Clive Meanwell



Prof. Dr. Dr. Klaus Strein



Prof. Dr. Dr. Klaus Strein

Prof. Dr. Dr. Klaus Strein ist seit 2013 Mitglied des Verwaltungsrats der BB Biotech AG. Von 1998 bis 2011 war er für Roche tätig und leitete u.a. die Pharmaforschung in Deutschland, die globalen Forschungsaktivitäten für therapeutische Proteine/ Antikörper, die frühe F&E für nieder- und hochmolekulare Wirkstoffe und anschliessend die gesamte Roche-Forschung. Zuvor war er von 1979 bis 1998 bei Boehringer Mannheim tätig. Er promovierte in Chemie und Medizin und habilitierte an der Universität Heidelberg, wo er auch zum ausserplanmässigen Professor ernannt wurde. Er ist ausserdem Verwaltungsrat von NovImmune SA und Mitgründer und Verwaltungsratspräsident der Start-up-Firma EngMab AG.



Dr. Erich Hunziker

Dr. Erich Hunziker ist seit 2013 Verwaltungsratspräsident der BB Biotech AG. Davor wurde er 2001 zum Finanzchef und zum Mitglied der Konzernleitung von Roche gewählt, und von 2005 bis 2010 war er stellvertretender Leiter der Konzernleitung. Von 1983 bis 2001 bekleidete er verschiedene Führungspositionen bei Corange, Boehringer Mannheim sowie anschliessend bei der Diethelm-Keller-Gruppe, zuletzt als CEO. Erich Hunziker verfügt über ein Doktorat in Ingenieurwissenschaften der ETH Zürich. Er ist ferner Mitglied der Verwaltungsräte von EngMab AG, AB2Bio AG sowie Mitglied des Stiftungsrats der IMD Management School, Lausanne.



Dr. Clive Meanwell

Dr. Clive Meanwell ist seit 2003 Mitglied des Verwaltungsrats der BB Biotech AG sowie Verwaltungsratspräsident und CEO von The Medicines Company, die er 1996 gründete. Von 1995 bis 1996 war er Gründungspartner und Managing Director von MPM Capital L.P., einem der grössten Investoren weltweit in Life Sciences. Zuvor hatte er verschiedene Positionen bei Hoffmann-La Roche in Basel sowie Palo Alto, USA, inne. Zu seinen Verantwortlichkeiten gehörten Worldwide Drug Regulatory Affairs, die Leitung der Produktentwicklung sowie die Lancierung von Neupogen in Zusammenarbeit mit Amgen. Dr. Clive Meanwell doktorierte (MD/PhD) an der University of Birmingham, UK, wo er ebenfalls in Onkologie dozierte.

Ausblick

2015 dürfte ein weiteres ereignisreiches Jahr werden für BB Biotech. Fast alle Positionen im Portfolio werden dieses Jahr über wichtige klinische Daten, Produktzulassungen oder gar beides berichten können. Ausserdem haben in den letzten Jahren die operativen Zahlen von Produktlancierungen stark an Bedeutung gewonnen, und wir erwarten, dass sich die bisher verzeichneten Wachstumstrends auch dieses Jahr fortsetzen werden. Die daraus entstehenden Kapitalflüsse erlauben es den Firmen, noch intensiver in ihre Forschungspipelines zu investieren und den Schritt von sogenannten «One-Product-Companies» zu diversifizierten Wachstumstiteln zu machen. Mit der Erweiterung ihrer Pipelines werden sich immer mehr Firmen strategisch positionieren und ihre Stellung durch Akquisitionen und Partnerschaften stärken. Die Diskussion um Medikamentenpreise wird den Sektor wahrscheinlich auch in diesem Jahr weiter beschäftigen. Mit ihrer ungebremsen Innovationskraft ist die Biotechnologie im Rahmen dieser Diskussionen jedoch weiterhin gut aufgestellt. Obwolsich der Preisdruck von Seiten der Kostenträger für bestimmte Erzeugnisse erhöht hat, glauben wir weiterhin, dass echte Innovation mit starker Preismacht belohnt wird.

“

Über die letzten Jahre konnte die Biotechindustrie eine Vielzahl von Produktzulassungen und sehr erfolgreichen Produktlancierungen vorweisen.

”

Medikamente, die neue Therapiestandards schaffen

Marginale Veränderungen zu massiv höheren Preisen haben bei einem auf Kosten sensibilisierten Umfeld wenig Chancen. Allerdings schaffen es immer wieder Firmen, radikal neue Therapien auf den Markt zu bringen, die einen neuen Standard setzen. Ein solches Beispiel könnte Actelions Selexipag für die Behandlung pulmonal-arterieller Hypertonie (PAH) werden. Die Medikamentenklasse der Prostazykline ist sehr wirkungsvoll, wird aber heute wegen ihrer erheblichen Nebenwirkungen erst im Endstadium der Krankheit eingesetzt. Mit Selexipag könnte bald ein besser verträgliches, oral einzunehmendes Produkt auf dem Markt sein, das einen früheren Nutzen erlaubt und somit die Überlebenszeit verlängern könnte. Die detaillierten Ergebnisse werden im März an einer medizinischen Konferenz präsentiert.

Auch Radius' Abaloparitide könnte schnell zur Standardtherapie in Osteoporose avancieren. Die Problematik beim heute verwendeten Produkt ist, dass sich die Knochendichte lediglich verschiebt: Gewisse Knochen werden stabiler, bei anderen nimmt die Knochendichte tendenziell sogar ab. Abaloparitide hat diesbezüglich in Studien signifikant besser abgeschnitten in der Behandlung postmenopausaler Frauen mit fortgeschrittener Osteoporose. Der Wirkstoff zeigte starke Eigenschaften beim Knochenwiederaufbau und reduzierte das Risiko für Wirbelfrakturen. Die detaillierten Daten werden ebenfalls im März veröffentlicht.

Grössere Visibilität auf Forschungspipelines

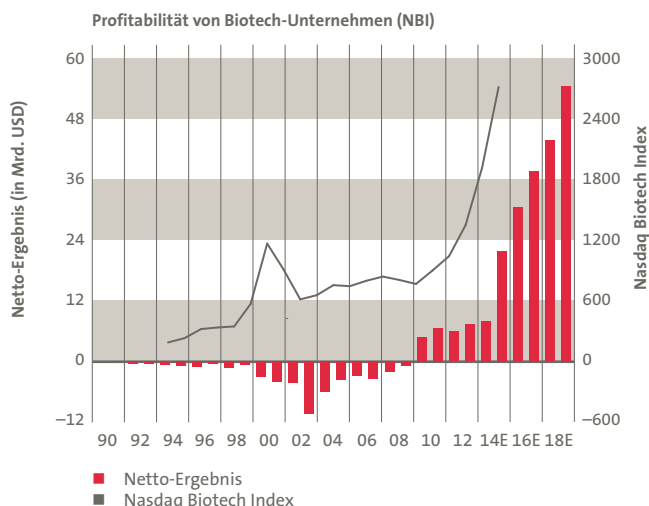
Über die letzten Jahre konnte die Biotechindustrie eine Vielzahl von Produktzulassungen und sehr erfolgreichen Produktlancierungen vorweisen. Die Kapitalflüsse aus dieser ersten Welle von Produkten erlaubten einigen Firmen den Sprung in die Profitabilität und vermehrte Investments in die Erweiterung der Pipelines. Besonders die Pipelines von Anbietern neuer Technologieplattformen sind prall gefüllt. Isis Pharmaceuticals beispielsweise verfügt aktuell über mehr als 30 Produktkandidaten und ist damit die absolute Vorreiterin. Auch von Unternehmen wie Alnylam, PTC Therapeutics oder Immunogen werden Updates zu Pipeline-Produkten erwartet, die zum Teil noch gar nicht in den Fokus der Investoren gelangt sind.

Strategische Positionierung und Konsolidierung

Auch Branchenschwergewichten wie Celgene mangelt es nicht an neuen, vielversprechenden Projekten und Partnerschaften, die in der näheren Zukunft für Aufwind sorgen dürften. Celgene hat sich in den letzten Jahren nicht nur als Vorreiterin im Hämatologiebereich etabliert, sondern hat diese Franchise ständig erweitert mit Kombinationstherapien, weiteren Indikationen sowie der Anwendung in früheren oder späteren Krankheitsstadien. Zudem hat das Unternehmen durch gezielte Übernahmen und Partnerschaften auch einen Einstieg in die Bereiche der soliden Tumore und der entzündlichen Erkrankungen gemacht. Celgene ist dabei sehr offen mit seinen Erwartungen und hat an der JP-Morgan-Healthcare-Konferenz 2015 einen Umsatzwachstumsausblick bis 2020 von 18% p.a. gegeben, was dem Aktienkurs sofort Auftrieb verliehen hat.

Gilead dominiert heute nicht nur im Bereich der HIV-Therapie, sondern ist mit seinen Produkten Sovaldi und Harvoni auch führend in der Behandlung von Hepatitis C. Weiter baut das Unternehmen seine Leberfranchise aus und hat kürzlich mit einem Kauf eines Unternehmens mit Fokus auf Leberverfettung für Aufsehen gesorgt.

Mit einer steigenden Anzahl Firmen, die die kritische Grösse erreichen, erwarten wir weitere Konsolidierungen innerhalb des Sektors. Zudem ist seitens der Pharmafirmen ebenfalls ein ungebremsster Appetit auf neue Produktkandidaten vorhanden, was zu weiteren M&A-Aktivitäten führen dürfte.



Quelle: Bellevue Asset Management; Bernstein Research, 2014

Medikamentenpreise weiterhin im Fokus

Gileads Sovaldi verursachte 2014 lautstarke Debatten über die Nachhaltigkeit der Medikamentenpreise. Gezielte Rabatte, pharmako-ökonomische Analysen, Preisfindungsstudien und vorallem die ökonomisch angepassten Preisfindungen werden weiterhin wichtige Instrumente sein um mit dieser Problematik umzugehen. Schlussendlich sind wir aber überzeugt, dass innovative Medikamente mit besseren Heilungsraten und Nebenwirkungsprofilen sich insgesamt positiv auf das Gesundheitswesen auswirken. Ein gutes Beispiel dafür, dass gewisse Therapiebereiche sogar gezielt durch regulatorische Anreize gefördert werden, sind Antibiotika. Mit dem «GAIN Act» wird der Entwicklungsprozess neuer Antibiotika beschleunigt und die Hersteller erhalten ausserdem unter gewissen Umständen fünf Jahre zusätzliche Marktexklusivität. Der GAIN Act war eine Antwort auf das wachsende Vorkommen von Antibiotikaresistenzen in vielen Spitälern. BB Biotech hat mit Tetrphase und Cempra das Thema Antibiotika ebenfalls ins Portfolio aufgenommen.

Zahlreiche Studienergebnisse und Produktzulassungen als Katalysatoren

Der dichte Nachrichtenfluss von 2014 wird anhalten und wir erwarten 2015 wiederum eine Vielzahl wichtiger Datenpunkte und Zulassungen. Ein Highlight ist sicherlich die Zulassung von Vertex' Kombinationstherapie in zystischer Fibrose, die es dem Un-

“

Mit einer steigenden Anzahl Firmen, die die kritische Grösse erreichen, erwarten wir weitere Konsolidierungen innerhalb des Sektors.

”

ternehmen erlaubt, neu den Grossteil der Patienten zu behandeln. Clovis, Novavax und PTC Therapeutics werden ebenfalls wichtige Datenpunkte zur Effektivität ihrer Produkte berichten. Im März berichtet Actelion über detaillierte Daten zu Selexipag, und von Radius werden Ergebnisse zu Abaloparitide erwartet. Halozyme könnte per Jahresende die mit Spannung erwarteten Daten zu ihrem Kandidaten PEGPH20 für die Behandlung von Bauchspeicheldrüsenkrebs berichten. Auch Incyte wird Phase-III-Daten zu Ruxolitinib in soliden Tumoren zeigen. Gilead wird voraussichtlich im 3. Quartal weitere Phase-III-Daten zu einer neuen Kombinationstherapie für Hepatitis C präsentieren, die eine noch kürzere Behandlungsdauer und hohe Effektivität in allen Genotypen bedeuten könnten. Zusätzlich erwarten wir Ende Jahr die Zulassung des neuen HIV-Medikaments TAF, das für Gilead bedeutend ist, um anstehende Patentverluste zu kompensieren.

Experten von BB Biotech **Schweiz**

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. Insgesamt arbeiten mehr als ein Dutzend Spezialisten aus den Bereichen Research, Portfolio Management, Investor Relations, Marketing und Finance für die BB Biotech AG. 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 Management Team, 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.



Lydia Bänziger

Lydia Bänziger ist 2011 zum Team gestossen und arbeitet als Analystin und Portfoliomanagerin für die Beteiligungsgesellschaft BB Biotech AG. Sie hat an der ETH Zürich studiert und 2011 in der Fachrichtung Systembiologie mit Auszeichnung abgeschlossen.



Dr. Christian Koch

Dr. Christian Koch ist seit 2014 als Analyst und Portfoliomanager bei BB Biotech. Vor seinem Eintritt war er als Aktienanalyst im Bereich Pharma & Biotech bei der Bank am Bellevue auf der Sell-side tätig. Christian Koch studierte Bioinformatik an der Goethe-Universität Frankfurt und der ULP Strasbourg und doktorierte im Bereich Cheminformatics & Computational Drug Design am Pharmazeutischen Institut der ETH Zürich.



Dr. Silvia Schanz

Seit 2012 ist Dr. Silvia Schanz verantwortlich für Investor Relations der BB Biotech AG. Davor war sie im Bereich Healthcare als Financial Analyst Global Healthcare bei UBS Wealth Management sowie bei Vontobel Investment Banking tätig. Dr. Silvia Schanz hat an der Eidgenössischen Technischen Hochschule (ETH) Zürich in Biochemie promoviert und ist Certified International Investment Analyst (CIIA).



Maria-Grazia
Iten-Alderuccio

Maria-Grazia Iten-Alderuccio trat 2007 als Verantwortliche Investor Relations für die BB Biotech AG ein. Zuvor war sie bei Citco Fund Advisors in Zürich als Senior Relationship Manager tätig und hat beim Aufbau und Ausbau des Relationship Managements in Zürich mitgewirkt. Sie studierte Sprachwissenschaften an der Université de Lausanne und an der Università degli Studi di Firenze, Italien.



Michael Hutter

Michael Hutter hat seit 2008 die Funktion des CFO inne. Davor war er während zehn Jahren bei PricewaterhouseCoopers als Senior Manager in der Sparte Wirtschaftsprüfung tätig. Er ist diplomierter Wirtschaftsprüfer und Betriebsökonom HWV der Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften.



Tanja Chicherio

Tanja Chicherio stiess 2007 zum Team Marketing und Kommunikation und ist seit 2013 dessen Leiterin. Davor war sie in der Kundenberatung im Bereich Kommunikation bei Ogilvy & Mather tätig. Sie studierte Publizistikwissenschaft mit Nebenfach Betriebswirtschaftslehre an der Universität Zürich (lic. phil. I).

Experten von BB Biotech **International**

Team New York



Felicia Flanigan

Felicia Flanigan ist Expertin für Infektionskrankheiten sowie Onkologie und verstärkt das Portfolio Management 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.



Dr. Stephen Taubenfeld

Dr. Stephen Taubenfeld ist seit 2013 als Experte für die BB Biotech AG im Bereich neurologische und psychiatrische Erkrankungen tätig. Zuvor war er als Analyst bei Iguana Healthcare Partners, die er mitgründete, und als Berater bei der Merlin-BioMed Group tätig. Dr. Stephen Taubenfeld studierte Neurowissenschaften an der Brown University.



Dallas Webb

Die Spezialgebiete von Dallas Webb sind Infektionskrankheiten und Diabetes, die er seit 2006 für BB Biotech abdeckt. Zuvor war er bei der Sterling Financial Investment Group und der 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.

Team London



Claude Mikkelsen

Claude Mikkelsen stieß 2012 als Director Investor Relations zur BB Biotech. Davor war er Interims-Finanzdirektor bei Ecron Acunova, nachdem er als Senior Vice President Finance & Investor Relations bei Pharmexa tätig war. Claude Mikkelsen hat seinen Master in Ökonomie und Recht an der Universität Aalborg in Dänemark abgeschlossen und an der INSEAD in Frankreich studiert.

Team Curaçao



Rudy Le Blanc

Rudy Le Blanc ist seit 2013 Mitglied des Verwaltungsrats und Geschäftsführer der Niederlassung von BB Biotech in Curaçao. Davor bekleidete er mehrere Führungspositionen beim National Laboratory of Curaçao und fungierte als operativer Direktor bei einem lokalen privaten Medizinlabor in Curaçao. Rudy Le Blanc hat einen Hochschulabschluss in Medizinwissenschaft der Emory University in Atlanta, USA.



Hugo van Neutegem

Hugo van Neutegem ist seit 2001 Verwaltungsratspräsident der BB Biotech-Tochtergesellschaften in Curaçao. Davor war er als Managing Director bei CITCO tätig, nachdem er während acht Jahren bei Ernst & Young in den Niederlanden und auf den ehemaligen Niederländischen Antillen beschäftigt war. Hugo van Neutegem hat an der Universität Leiden, Niederlande, studiert.



Jan Bootsma

Jan Bootsma verfügt über langjährige Expertise im Investment Management 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.



Nathalie Isidora Kwidama

Nathalie Isidora-Kwidama arbeitet seit fast 20 Jahren im Investment Management. 2007 stiess sie zum Team und kümmert sich seither um die Belange der Beteiligungsgesellschaft.

Investmentprozess

Ideengenerierung und Pre-Screening

Das Anlageuniversum von BB Biotech umfasst ungefähr 800 Gesellschaften aus dem Biotechnologie-Sektor weltweit. Das Spektrum reicht von grosskapitalisierten Unternehmen bis hin zu Micro-Caps und schliesst sogar Privatunternehmen in der Spätphasenfinanzierung ein. Das Portfolio-Managementteam verfolgt die Entwicklung der Biotech-Branche aktiv.

In einer ersten Phase erfasst das Team Krankheitsfelder, in denen bedeutende Fortschritte erzielt und vielversprechende Technologien vorangetrieben wurden. Von Interesse sind auch neue Wirkungsmechanismen oder Technologieplattformen, die sich für den Einsatz in mehreren therapeutischen Bereichen eignen.

Um immer auf dem neuesten Stand zu sein, führt das Team Gespräche mit Analysten, befragt Ärzte und Spezialisten, nimmt an medizinischen Konferenzen teil, analysiert wissenschaftliche Literatur und besucht Unternehmen vor Ort.

Darüber hinaus evaluieren wir regelmässig die geografische Allokation der Investments und besichtigen Länder oder Regionen, die interessante Entwicklungen aufweisen. So gingen unseren Investitionen in Indien beispielsweise zahlreiche Besuche vor Ort voraus. Nachdem das Team vielversprechende Anlage-themen (Krankheitsfelder, Technologien usw.) ausgemacht hat, reduziert sich das Anlageuniversum von 800 auf rund 300 Gesellschaften.

Anlageuniversum

800

(Anzahl Unternehmungen)

Investmententscheidung und Portfoliokonstruktion

3

Sagt dem Team eine Anlageidee zu, arbeitet der für das entsprechende Unternehmen zuständige Analyst einen detaillierten Investitionsvorschlag aus. Der Vorschlag beinhaltet ein Finanzmodell, eine Zusammenfassung der veröffentlichten klinischen Daten, die Investitionsgründe samt den damit möglicherweise verbundenen Aufwärts- und Abwärtsrisiken sowie den beabsichtigten Umfang des Investments und die vorgegebene Preisspanne, die beim Aufbau einer entsprechenden Position einzuhalten ist. Er wird dem Verwaltungsrat anschliessend an seiner monatlichen Sitzung vorgestellt.

Im Anschluss erörtern die VR-Mitglieder und das Portfolio-Managementteam den Vorschlag ausführlich. BB Biotech hält darüber hinaus zweimal jährlich eine Strategiesitzung ab. An diesen Sitzungen begutachten der Verwaltungsrat und das Managementteam strategische Entwicklungen in der Biotech-Branche. An den Treffen nehmen auch die Geschäftsleitungen der Portfoliounternehmen oder potenzieller Portfoliokandidaten teil. Hat der Verwaltungsrat dem Investitionsvorschlag zugestimmt, beginnen die Portfoliomanager in verhältnismässig kurzer Zeit mit dem Aufbau der Position, sofern der Preis des Investments innerhalb der vorgegebenen Spanne liegt. Am Ende dieses Prozesses steht ein Biotech-Portfolio aus 20 bis 35 Beteiligungen.

Positionen im Portfolio

20–35

(Anzahl Unternehmungen)





2

Due Diligence

Während der Due-Diligence-Phase wechselt der Fokus von den Anlagethemen zu den einzelnen Unternehmen. Qualitative und quantitative Screening-Kriterien spielen hierbei eine zentrale Rolle. Erneut werden Ärzte und Spezialisten zu Rate gezogen, um mehr über die unterschiedlichen Wirkstoffkandidaten zu erfahren. Ziel ist es, die innovativen Merkmale eines Produkts zu erfassen. Das Team beabsichtigt zu erfahren, welchen potenziellen Nutzen ein neues Medikament dem Patienten bietet und ob es auch aus gesundheitsökonomischer Sicht zweckmässig ist. BB Biotech versucht sich dabei auf Präparate zu konzentrieren, die neuartig sind und aufgrund ihrer höheren Wirksamkeit sowie ihres besseren Sicherheitsprofils massgeblich zur Verringerung der Kosten im Gesundheitswesen beitragen.

Unsere Investments haben einen mittel- bis langfristigen Anlagehorizont. Grosse Bedeutung messen wir ferner der Qualität der Unternehmensführung bei, die wir anhand persönlicher Gespräche beurteilen. Das Team hat für etwa 100 Gesellschaften Finanzmodelle erstellt, die es ständig aktualisiert. Mit ihrer Hilfe schätzt es die Finanzlage eines Unternehmens ein und verschafft sich einen Eindruck über dessen Marktchancen. Es bedient sich dieser Modelle auch zur Überprüfung der von Unternehmen erstellten und veröffentlichten klinischen Daten. Am Ende dieser Phase erörtert das Team die einzelnen Investment Cases und entscheidet sich für die vielversprechendsten Anlageideen.

Finanzmodelle von BB Biotech

100

(Anzahl Unternehmungen)

4

Überwachung und Risikomanagement

Nach dem Aufbau des Portfolios beginnt der Controlling- und Risikomanagement-Prozess. Wir überwachen die Entwicklung der Wirkstoffkandidaten sehr genau. Dazu analysieren wir die neuen klinischen Daten, die von den betreffenden Unternehmen auf medizinischen Konferenzen präsentiert werden. Ferner kontrollieren wir fortlaufend die Gültigkeit der Anlageargumente. Das Team trifft sich dazu regelmässig mit den Führungsgremien der Portfoliounternehmen und aktualisiert die jeweiligen Finanzmodelle. Sollte sich der zugrunde liegende Wert einer Beteiligung erheblich ändern und die Ergreifung von Massnahmen erfordern, wendet sich das Team mit dem Vorschlag an den Verwaltungsrat, die betreffende Position aufstocken oder veräussern zu dürfen.

Ausserdem obliegt es den Portfolio Managern, die Positionen im Portfolio anzupassen. Das heisst, sie können einerseits Positionen aufstocken, wenn der Kurs einer Beteiligung unter dem mit Hilfe eines Finanzmodells errechneten Inneren Wert liegt, und andererseits Engagements nach einer Stärkephase reduzieren, wenn die entsprechenden Aktien relativ betrachtet überbewertet sind. Im Falle beträchtlicher Anpassungen wird der Verwaltungsrat jedoch stets mit einbezogen. Das Team setzt zur Überwachung des Portfolios auch Risikomanagement-Software ein.

Meetings mit Portfoliounternehmen

>100

(in 2014)



Investmentstrategie

BB Biotech investiert in Biotechnologie-Unternehmen, die im Wachstumsmarkt innovativer Arzneimittel tätig sind. Der Fokus liegt auf Gesellschaften, deren Medikamente einen hohen medizinischen Bedarf abdecken und dadurch ein überdurchschnittliches Umsatz- und Gewinnwachstum erzielen. Mit einem Anteil von über 90% machen börsennotierte Unternehmen den grössten Teil des Portfolios aus. Im Mittelpunkt stehen profitable Biotech-Firmen im Mid- und Large-Cap-Segment und Unternehmen mit einer attraktiven Produktpipeline, bevorzugt in späteren Phasen der klinischen Entwicklung. Angestrebt wird eine Gesamtrendite über einen mittleren bis längeren Anlagehorizont von 15% pro Jahr.

Fokus auf Aktienanlagen

Als Anlageklassen stehen BB Biotech direkte Anlagen in Aktien, Beteiligungen an privaten Unternehmen, Gesellschaftsanleihen und Optionsgeschäfte zur Verfügung. Aufgrund von Liquiditäts- als auch Rendite-Risiko-Abwägungen investiert BB Biotech das Kapital fast ausschliesslich in Aktienanlagen. Anlagen in private Gesellschaften können bis zu 10% des Portfolios ausmachen. Diese werden bei lang anhaltenden positiven Aktienmärkten tendenziell höher gewichtet. Anleihen sind vor allem in negativen Aktienmärkten eine Alternative. Optionsgeschäfte werden opportunistisch auf Aktien von Portfoliogesellschaften getätigt oder können zur Absicherung von Währungen eingesetzt werden.

Fundamentaler, bottom-up-getriebener Investmentprozess

Die Selektion der Beteiligungen erfolgt nach einem gründlichen mehrstufigen Due-Diligence-Prozess. Wir haben den Anspruch, die Portfoliounternehmen von Grund auf zu verstehen. Bevor eine Investition getätigt wird, analysiert das Team detailliert die finanziellen Kenngrössen und prüft das jeweilige Wettbewerbsumfeld, die Entwicklungspipeline, das Patentportfolio und die Endkundenperzeption der Produkte und Dienstleistungen. Grosser Wert wird auch auf einen intensiven Kontakt mit dem Management der jeweiligen Gesellschaft gelegt. Wir sind überzeugt, dass nur unter einer qualifizierten Führung exzellente Leistung erbracht werden kann. Das profunde Verständnis der Unternehmen im Portfolio ermöglicht es BB Biotech, taktisch vorzugehen, beispielsweise durch eine frühzeitige Veräusserung bei einer substantiellen Verschlechterung der fundamentalen Situation.

Bei der Selektion der Portfoliholdings greift BB Biotech auf die langjährige Erfahrung ihres renommierten Verwaltungsrats und auf die Fundamentalanalyse des erfahrenen Managementteams der Bellevue Asset Management Gruppe zurück. Ausserdem wird ein weitreichendes internationales Netzwerk von Ärzten und Spezialisten für die jeweiligen Sektoren genutzt. Das Managementteam erstellt detaillierte Finanzmodelle der Beteiligungen, die in überzeugender Weise das Potenzial zur Wertverdoppelung in einem Zeitraum von vier Jahren darstellen müssen. Das Kurspotenzial basiert in der Regel auf Innovationskraft, neuen Produkten für schwerwiegende Krankheiten und einem hervorragenden Management.

Portfolio mit klaren Schwerpunkten

Das Portfolio der BB Biotech AG besteht in der Regel aus 20 bis 35 Biotech-Gesellschaften. Darunter befinden sich fünf bis acht Kernbeteiligungen, die gesamthaft maximal zwei Drittel ausmachen. Aufgrund ihrer hohen Gewichtung im Portfolio sollen diese Top-Holdings über ein solides Geschäftsmodell mit Umsatz und Gewinn verfügen. Einzelne Positionen werden mit maximal 25% gewichtet. Die kleineren Beteiligungen umfassen innovative Biotech-Firmen mit vielversprechender Produktpipeline.

Während die europäische Biotechnologie-Branche in den letzten Jahren nur bedingt interessante Investmentopportunitäten bot, findet sich in den USA eine Vielzahl wachstumsstarker Gesellschaften. Dies reflektiert sich im Portfolio von BB Biotech, das derzeit zu rund drei Vierteln aus Beteiligungen aus den USA besteht, und ist das Resultat unseres fundamentalen Stock-Picking-Ansatzes. Über Investitionen in indische Firmen ist BB Biotech auch direkt am strukturellen Wachstum in den Schwellenländern beteiligt.

“

Das Portfolio der BB Biotech AG besteht in der Regel aus 20 bis 35 Biotech-Gesellschaften. Darunter befinden sich fünf bis acht Kernbeteiligungen, die gesamthaft maximal zwei Drittel ausmachen.

”

S-Kurven-Konzept

Neue Investitionen in mittelkapitalisierte Gesellschaften werden mit 1% bis maximal 5% gewichtet, um nicht nur dem Renditepotenzial, sondern auch dem Entwicklungsrisiko gerecht zu werden. Wir haben die anlagetechnische Flexibilität, die Gewichtung im Portfolio deutlich zu erhöhen. Diese Beteiligungen können sich entlang ihrer operativen Entwicklung – darunter sind positive Phase-III-Studien, regulatorische Zulassungen, eine erfolgreiche Vermarktung des Produkts und das Erreichen eines nachhaltigen Gewinns zu verstehen – zu einer Top-Holding entwickeln. Die bestehenden Kernbeteiligungen und deren Bewertungen sowie das Wachstumspotenzial werden laufend analysiert und gegebenenfalls entsprechend reduziert.

Wertschriftenpositionen per 31. Dezember 2014

Gesellschaft	Anzahl Wert-schriften	Veränderung seit 31.12.2013	Währung	Kurs	Kurswert in Mio. CHF	In % der Wert-schriften	In % des Eigenkapitals	In % der Gesellschaft
Celgene ¹⁾	3 714 298	(344 244)	USD	111.86	412.9	11.7%	11.8%	0.5%
Isis Pharmaceuticals	5 976 526	(441 022)	USD	61.74	366.7	10.4%	10.5%	5.1%
Incyte	4 051 867	(169 220)	USD	73.11	294.4	8.4%	8.4%	2.4%
Gilead	2 945 596	(602 118)	USD	94.26	276.0	7.8%	7.9%	0.2%
Actelion	2 289 385	(1 074 631)	CHF	115.30	264.0	7.5%	7.6%	2.0%
Agios Pharmaceuticals	1 864 921	1 864 921	USD	112.04	207.7	5.9%	5.9%	5.1%
Vertex Pharmaceuticals	1 354 445	(50 000)	USD	118.80	159.9	4.5%	4.6%	0.6%
Medivation	1 384 706	(95 000)	USD	99.61	137.1	3.9%	3.9%	1.8%
Alexion Pharmaceuticals	672 428	(85 000)	USD	185.03	123.7	3.5%	3.5%	0.3%
Radius Health ^{2) 3)}	2 752 140	1 435 853	USD	38.91	106.4	3.0%	3.0%	8.9%
Synageva BioPharma	1 130 476	271 719	USD	92.79	104.3	3.0%	3.0%	3.4%
Puma Biotechnology	521 991	521 991	USD	189.27	98.2	2.8%	2.8%	1.7%
Pharmacyclics	731 542	95 000	USD	122.26	88.9	2.5%	2.5%	1.0%
Novo Nordisk ⁴⁾	2 048 770	(258 850)	DKK	260.30	86.1	2.4%	2.5%	0.1%
Regeneron Pharmaceuticals	198 000	6 000	USD	410.25	80.7	2.3%	2.3%	0.2%
Receptos	651 181	651 181	USD	122.51	79.3	2.3%	2.3%	2.1%
Alnylam Pharmaceuticals	751 288	280 000	USD	97.00	72.4	2.1%	2.1%	1.0%
Swedish Orphan Biovitrum	6 825 749	616 452	SEK	79.35	69.0	2.0%	2.0%	2.5%
Neurocrine Biosciences	3 086 552	440 000	USD	22.34	68.5	1.9%	2.0%	4.1%
Halozyne Therapeutics	6 825 532	2 100 596	USD	9.65	65.5	1.9%	1.9%	5.4%
PTC Therapeutics	1 227 912	1 227 912	USD	51.77	63.2	1.8%	1.8%	3.7%
Tetraphase Pharmaceuticals	1 302 114	1 302 114	USD	39.71	51.4	1.5%	1.5%	4.2%
Novavax	7 900 000	7 900 000	USD	5.93	46.6	1.3%	1.3%	3.3%
Infinity Pharmaceuticals	2 320 737	1 020 000	USD	16.89	39.0	1.1%	1.1%	4.8%
Clovis Oncology	618 188	130 000	USD	56.00	34.4	1.0%	1.0%	1.8%
Tesaro	704 582	233 300	USD	37.19	26.0	0.7%	0.7%	2.0%
Probiobdrug ^{5) 6) 7)}	1 051 734	262 296	EUR	19.15	24.2	0.7%	0.7%	15.5%
Immunogen	3 240 816	15 000	USD	6.10	19.6	0.6%	0.6%	3.8%
Cempra	775 000	775 000	USD	23.51	18.1	0.5%	0.5%	2.2%
Theravance	1 043 244	155 000	USD	14.15	14.7	0.4%	0.4%	0.9%
Achillion Pharmaceuticals	1 079 340	(700 000)	USD	12.25	13.1	0.4%	0.4%	1.1%
Theravance Biopharma ⁸⁾	480 766	480 766	USD	14.92	7.1	0.2%	0.2%	1.5%
Radius Health Warrants, 23.04.2018 ⁹⁾	107 114	–	USD	25.62	2.7	0.1%	0.1%	
Radius Health Warrants, 19.02.2019	71 409	71 409	USD	25.86	1.8	0.1%	0.1%	
Cubist Pharmaceuticals Cont. Value Rights – ex Optimer	876 273	–	USD	0.04	–	<0.1%	<0.1%	
Cubist Pharmaceuticals Cont. Value Rights – ex Trius	545 927	–	USD	0.00	–	0.0%	0.0%	
Total Wertschriften					3 523.8	100.0%	100.9%	
Übrige Aktiven					9.0		0.3%	
Übrige Verpflichtungen					(40.3)		(1.2%)	
Innerer Wert					3 492.5		100.0%	
BB Biotech Namenaktien ¹⁰⁾	567 208	110 641			134.0			4.8%

¹⁾ Split im Verhältnis 2:1 per 26. Juni 2014²⁾ Börsengang per 5. Juni 2014³⁾ Conversion/Split im Verhältnis 5.97:1 per 5. Juni 2014⁴⁾ Split im Verhältnis 5:1 per 2. Januar 2014⁵⁾ Zuteilung von 3 Aktien am 8. September 2014⁶⁾ Split im Verhältnis 1:6 per 17. September 2014⁷⁾ Börsengang per 27. Oktober 2014; 789 439 Aktien gesperrt bis 27. Oktober 2015⁸⁾ Spin-off Theravance 7:2 per 3. Juni 2014⁹⁾ Split im Verhältnis 1:2.28 per 5. Juni 2014¹⁰⁾ Entspricht der Summe aller gehaltenen Aktien inkl. 2. Handelslinie

Wechselkurse per 31.12.2014:

USD/CHF: 0.9939; DKK/CHF: 16.15240; EUR/CHF: 1.20258; SEK/CHF: 12.74140

Revlimid wurde erst kürzlich für die Zulassung der Behandlung von neu diagnostiziertem Multiplem Myelom empfohlen – weshalb diese Verzögerung?

Die Regulatoren wollten erst eine Langzeitstudie zum Überlebensvorteil von Patienten auf Revlimid im Vergleich zum Kontrollarm sehen. Grund für diese Anforderung war, dass in der kurzfristigen Beobachtung dieser Studie festgestellt wurde, dass manche Patienten andere sekundäre Tumore entwickelten. Man wollte sicher gehen und ausschliessen, dass dies ein negativer Effekt der Therapie ist. Dies konnte man mit den weiterlaufenden Langzeitstudien belegen, die zeigen, dass das Überleben von Patienten auf fortlaufender Revlimid-Therapie signifikant länger ist als auf dem Kontrollarm.

Was macht Celgene zu einer solch erfolgreichen Firma?

Celgene hat immer wieder visionäre und wegweisende Pfade eingeschlagen. Beispielsweise war es ein mutiger Schritt, ein stark vorbelastetes (tainted) Molekül wie Thalidomid (früher verkauft als Contergan) zu fokussieren und für eine andere Anwendung zu entwickeln und zu optimieren. Thalomid war die Basis für die Entwicklung der IMiD Plattform und damit von Revlimid, das die Therapie des Multiplen Myeloms revolutioniert hat. Die Firma hat aber dort nicht aufgehört, sondern sich ein Portfolio an Therapien im hämatologischen Bereich erarbeitet und dominiert damit dieses Gebiet. Zusätzlich zeigt Celgene eine wachsende Präsenz im Bereich der entzündlichen Erkrankungen. Auch in Bezug auf Partnerschaften hatte die Firma bis anhin den richtigen Riecher. Ein Beispiel: Die Partnerschaft mit Bluebird, die T-Zellen zur Bekämpfung von Krebs modifiziert, ist jetzt mit dem Fokus auf Immuntherapien relevanter denn je. Auch die Partnerschaft mit Agios hat sich auszahlt: Die ersten klinischen Daten des Unternehmens waren äusserst vielversprechend.

Dr. Stephen Taubenfeld
Management Team BB Biotech



Umsatzentwicklung Celgene bis 2020 (in USD)

> 20 Mrd.

(Prognose Celgene)

Jährliches Umsatzwachstum bis 2020

18%

(Prognose Celgene)

Mit Revlimid hat Celgene den Verlauf des Multiplen Myeloms drastisch verändert. Die Patienten leben nicht nur länger, sondern freuen sich auch über mehr Lebensqualität. Und die Ärzte sammeln immer mehr Erfahrung mit der kontinuierlichen Revlimid-Therapie. Aus einer schnell tödlich verlaufenden Krankheit wird mit diesen neuen Therapien eine langsamer verlaufende, schon fast chronische Erkrankung, die den Patienten einige erfüllende Lebensjahre bringen kann.

Sektor – Multiples Myelom

Das Multiple Myelom ist eine Krebserkrankung des Knochenmarks und macht ungefähr 10% aller hämatologischen Erkrankungen aus. Es entsteht aus den Antikörper bildenden Zellen im Blutplasma und stellt eine besonders aggressive Krebsart dar. Etwa vier bis sechs von 100 000 Menschen erhalten pro Jahr die Diagnose «Multiples Myelom».

Die Behandlung des Multiplen Myeloms hat sich im letzten Jahrzehnt stark verbessert. Neue Therapien, allen voran mit Celgenes Revlimid, haben zu klaren Verbesserungen der Überlebenschancen der Patienten geführt. Während die Überlebenschance nach fünf Jahren in der Periode zwischen 2001 und 2005 bei etwa 50% lag, lag sie zwischen 2006 und 2010 mit geschätzten knapp 70% schon weitaus höher. Interessanterweise waren es vor allem die älteren Patienten, die von den Fortschritten profitierten. Doch der Trend geht weiter. Neue Therapien sind noch spezialisierter und könnten zusätzlich zu der nun etablierten Grundtherapie mit Revlimid angewendet werden. Verbesserte diagnostische Verfahren könnten helfen, schnell diejenigen Patienten zu finden, die auf eine Therapiekombination ansprechen. Dazu kommen klinische Studien, die zeigen, dass eine längere Therapie mit Revlimid zu besseren Prognosen führt. Das Multiple Myelom, das früher eine relativ schnell verlaufende, tödliche Krankheit dargestellte, nimmt mehr und mehr den Charakter einer chronischen Erkrankung an.

Celgene ist ein globales biopharmazeutisches Unternehmen, das auf onkologische und entzündliche Erkrankungen spezialisiert ist. Mit seinem Blockbuster Revlimid konnte das Unternehmen das Behandlungsschema des Multiplen Myeloms (MM) verändern. Das Arzneimittel ist für die Second- und Third-Line-Therapie indiziert und könnte bereits Anfang 2015 für neu diagnostizierte Multiple-Myelom-Patienten zugelassen werden, die grösste Patientengruppe innerhalb der gesamten MM-Patientenpopulation. Diese zusätzliche Indikation sowie die zunehmende Anwendung von Revlimid bei längerer Dauer dürften das Umsatzpotenzial des Arzneimittels 2015 auf mehr als USD 6 Mrd. erhöhen. Neben Revlimid vermarktet das Unternehmen verschiedene erfolgreiche onkologische Produkte. Pomalyst wurde für Patienten zugelassen, bei denen es nach der Behandlung mit Revlimid zu einer Progression kam, und Vidaza ist das führende Arzneimittel beim myelodysplastischen Syndrom mit hohem Risiko. Mit Abiraxane konnte Celgene auf das Gebiet der

soliden Tumore vordringen. Hier wird es derzeit für metastasierten Brust-, Lungen-, Pankreas- und Magenkrebs (nur Japan) eingesetzt. Otezla hebt die zunehmenden Vertriebsrechte auf dem Gebiet von Entzündung und Immunologie (I&I) von Celgene mit Zulassungen für Psoriasis und Psoriasis-Arthritis im Jahr 2014 hervor. Darüber hinaus besitzt Celgene eine vielfältige Pipeline durch firmeneigene Forschung, intelligente Übernahmen und vielversprechende Partnerschaften, die weiteres Wachstum und Innovationen sichern. Eines der stärksten strategischen Produkte ist GED-0301, das Bestandteil des I&I-Portfolios ist und sich gegen Morbus Crohn richtet. Das Unternehmen hat 2014 solide Daten der Phase II vorgelegt und erwartet erste Daten der Phase III für 2015. Zu den erwähnenswerten Geschäftsaktivitäten in frühen Phasen zählen die Zusammenarbeit mit Acceleron Pharma bei Anämie und β -Thalassämie, mit Agios und Epizyme bei AML, mit MorphoSys beim MM und mit Bluebird Bio bei verschiedenen Krebsarten.

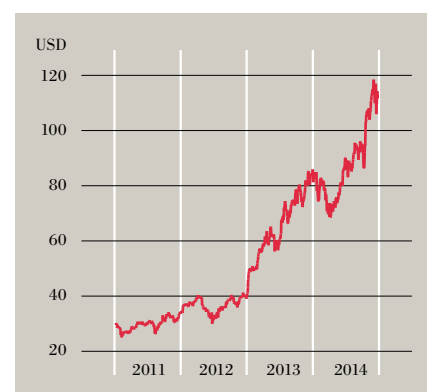
Investment – Celgene

Facts & Figures

Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 89,5 Mrd.

Umsatz 2014: USD 7,7 Mrd.

Reingewinn 2014: USD 2,0 Mrd.



Quelle: Bloomberg

Wie viele Patienten sind weltweit von spinaler Muskelatrophie (SMA) betroffen und wie äussert sich die Krankheit?

Eines von 10 000 Kindern wird mit diesem genetischen Defekt geboren. Ein Grossteil dieser Patienten leidet unter der schweren Form (Typ 1) und hat eine sehr geringe Lebenserwartung. Eine Minderheit hat die mildere Form, die später auftritt, womöglich sogar erst im Erwachsenenalter. Kinder mit Typ-1-SMA fallen durch eine geringe Muskelspannung und durch Immobilität auf. Die Symptome sind meist in den ersten drei Lebensmonaten bereits ersichtlich.

Was sind die Schwierigkeiten bei der Medikamentenentwicklung für eine seltene genetische Erkrankung?

Durch die Seltenheit dieser Erkrankungen kennt man oft den natürlichen Verlauf der Krankheit nicht. Entsprechend schwierig ist es, Studien zu planen, da man nicht weiss, was man messen soll, wie lange die Zeithorizonte sind, wie viele Patienten benötigt werden etc. Deswegen führen die meisten Firmen zusätzlich zu der klinischen Entwicklung noch sogenannte «Natural History»-Studien durch, also Studien, die den natürlichen Verlauf der Krankheit aufzeigen sollen. Doch häufig ist es schwierig, überhaupt genügend Patienten zu finden, um die Studien durchzuführen. Aufgrund der geringen Teilnehmerzahl sind die klinischen Daten häufig schwer zu interpretieren und haben eine geringere Visibilität für regulatorische Entscheidungen. Allerdings haben die Regulatoren die Problematik längst erkannt und die Entwicklung solcher Medikamente mit der sogenannten «Orphan Designation» vereinfacht und attraktiver gemacht.

Dallas Webb
Management Team BB Biotech



Anzahl Antisense-Patente Isis

> 1500

(Angabe Isis)

Anzahl Präparate in klinischer Entwicklung

33

(Angabe Isis)

Kinder mit dem schwächeren Typ der spinalen Muskelatrophie erlernen das Gehen und können eine gewisse Zeit lang ein relativ aktives Leben führen. Allerdings verlieren sie mit der Zeit die Fähigkeit zu gehen und sind dann auf den Rollstuhl angewiesen. Die Hoffnung für Therapien wie die von Isis ist, dass die Kinder möglichst lange ohne Rollstuhl und spätere künstliche Beatmung auskommen.



Sektor – Spinale Muskelatrophie

Spinale Muskelatrophie (SMA) ist eine sehr seltene Erkrankung, die in unterschiedlichen Schweregraden vorkommt. Allen Patienten gemeinsam ist eine fortschreitende Verkümmern der Muskelmasse, die je nach Schweregrad früher oder später zur Immobilität und zu Lungenkomplikationen führt. Die Patienten mit der schwersten Form werden in der Regel nicht älter als zwei Jahre. Grund für die Erkrankung ist ein defektes Gen, dessen Proteinprodukt für das Überleben gewisser Nerven und damit auch der Muskeln, die sie ernervieren, essenziell ist. Ohne dieses Protein (genannt SMN) sterben die Nerven ab, die Muskeln können nicht mehr angesteuert werden und degenerieren. Für das defekte SMN-Gen gibt es ein «Backup», das von Natur aus allerdings nicht genug SMN produzieren kann.

Isis' Therapie hilft dem «Backup»-Gen, mehr von diesem Protein herzustellen, und könnte so dem Absterben der Nerven vorbeugen oder es zumindest signifikant verlangsamen. Das Produkt befindet sich noch in einem sehr frühen Entwicklungsstadium und wurde erst an wenigen Patienten getestet. Allerdings konnte das Unternehmen bei einigen Patienten bereits ein Ansteigen des SMN-Spiegels in den Nerven aufzeigen, was vielversprechend ist. Wie gross der Effekt der Therapie tatsächlich ist, werden erst längere Studien zeigen, jedoch gibt es Hoffnung für die betroffenen Familien. Die entsprechenden Phase-III-Studien sind initiiert und dürften 2017 klinische Daten liefern. Das Programm ist eine Kollaboration mit Biogen Idec, einem starken Partner im Zentralnervensystem-Bereich.

Isis Pharmaceuticals ist in der Antisense-Sparte führend und hält über 1500 Patente im Zusammenhang mit dieser Technologie. Antisense ermöglicht die Hemmung der Proteinbildung auf genetischer Ebene. Bei Isis befinden sich über 30 Präparate in der klinischen Entwicklung, von denen mehrere im Rahmen von Partnerschaften entwickelt werden. Isis und ihr Partner Genzyme haben Anfang 2013 von der FDA die Zulassung für Kynamro erhalten (für Patienten mit stark erhöhtem LDL-Cholesterin). Dies entspricht unserer Meinung nach einer Validierung der Technologieplattform. Dieses Arzneimittel ist jedoch nicht die wichtigste Grundlage. Unser Hauptaugenmerk und unsere Investmentstrategie kreisen um die Technologieplattform, die 2014 sowohl bei gemeinschaftlich entwickelten als auch bei firmeneigenen Präparaten für verschiedene schwere Erkrankungen erhebliche Fortschritte erzielt hat. Im Jahr 2015 werden zahlreiche Daten veröffentlicht, Phase-III-Studien begonnen und weitere Präparate in die Klinik kommen. In den folgenden

Jahren werden Daten aus späten Entwicklungsstadien veröffentlicht. Wir gehen davon aus, dass die Wertentwicklung von Isis erst begonnen hat und auf absehbare Zeit weiterhin rasch voranschreitet. Somit stellt Isis weiterhin ein wichtiges und sehr innovatives Investment in unserem Portfolio dar.

Investment – Isis Pharmaceuticals

Facts & Figures

Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 4.6 Mrd.

Umsatz 2014: USD 196.3 Mio.*

Reinverlust 2014: USD 67.9 Mio.*



*Schätzungen; Quelle: Bloomberg

Wird Incyte sich weiter auf hämatologische Erkrankungen konzentrieren oder wird sich ihre Pipeline auch auf andere Indikationen erweitern?

Zum einen testet das Unternehmen Jakafi in soliden Tumoren, allen voran beim Bauchspeicheldrüsenkrebs. Zudem hat Incyte mit dem IDO1-Hemmer einen Checkpoint-Inhibitor in der Pipeline. Diese Medikamentenklasse hat über die letzten Jahre mit spektakulären Daten für Aufregung gesorgt. In Zukunft wird man verschiedenste Kombinationsstudien sehen, um die Ansprechraten auf die Therapie zu erhöhen. Incyte hat mit IDO1 einen attraktiven Kandidaten für eine solche Kombinationstherapie.

Die Firma behält also ihren Onkologie-Fokus?

Der Fokus liegt klar auf Onkologie. Die Firma verfügt aber mit Baricitinib auch über ein Entwicklungsprogramm im inflammatorischen Bereich – in Partnerschaft mit Eli Lilly. Das Produkt wird in rheumatoider Arthritis, Psoriasis und in der diabetischen Retinopathie getestet. Die erste Phase-III-Studie in rheumatoider Arthritis hatte bereits positive Ergebnisse bei guter Sicherheit geliefert (keine Infektionen, worauf bei dieser Medikamentenklasse immer das Hauptaugenmerk liegt). Die Ergebnisse haben eine Meilensteinzahlung von USD 50 Mio. für Incyte ausgelöst. Vier weitere Phase-III-Studien sollen alleine in dieser Indikation, an der weltweit über 23 Millionen Menschen leiden, im Jahr 2015 abgeschlossen werden.

Felicia Flanigan
Management Team BB Biotech



Marktgrösse Myelofibrose/Polycythaemia vera USA/Europa (in USD)

2.5 Mrd.

(Schätzung von Incyte)

Jakafi-Zulassung in Polycythaemia vera

Dez. 2014

(FDA)

Bei der Myelofibrose vergrössert sich die Milz der Patienten stark, was zu Schmerzen und einer stark eingeschränkten Lebensqualität führt. Hobbies oder alltägliche Aktivitäten sind stark erschwert. Jakafi hat einen sehr positiven Effekt auf die Milzgrösse und steigert somit nicht nur die Überlebensrate, sondern auch die Lebensqualität der Patienten erheblich.



Sektor – Myelofibrose

Die Myelofibrose ist eine hämatologische Erkrankung, bei der das Knochenmark fortlaufend durch Narbengewebe ersetzt wird. Die natürliche Funktion des Knochenmarks ist die Herstellung von Blutzellen, weshalb bei Myelofibrose-patienten die Kapazität, solche Zellen herzustellen, fortlaufend abnimmt. Dementsprechend leiden diese Patienten an Blutarmut, hohem Blutungs- und Infektionsrisiko und Knochenschmerzen. Die Leber und Milz versuchen den Verlust von funktionalem Knochenmark zu kompensieren und Blutzellen herzustellen. Dadurch schwellen diese Organe auf, was zu weiteren Nebenwirkungen führen kann. Die einzige Therapie, die unter Umständen zu einer Heilung führen kann, ist eine Knochenmarktransplantation oder eine Stammzellentransplantation. Diese Optionen sind allerdings nur für junge Patienten verfügbar.

Mit Jakafi wurde 2011 die erste Therapie für Myelofibrose von der amerikanischen FDA zugelassen. Jakafi wirkt zwei in der Entstehung von Myelofibrose involvierten Proteinen entgegen (JAK1 und JAK2). Die klinischen Studien konnten zeigen, dass Jakafi effektiv die Grösse der Milz und die damit zusammenhängenden Symptome reduziert. 2014 erhielt Incyte zusätzlich die Zulassung für Polycythemia vera (PV), ein Knochenmarkkrebs, der zu zähflüssigem Blut, starkem Juckreiz, Gicht und Thrombosen führen kann. Die Standardtherapie ist das Zytostatikum Hydroxyurea, worauf allerdings nicht alle Patienten genügend ansprechen. Für die Patienten, bei denen die Krankheit damit nicht kontrolliert werden kann, gibt es nun mit Jakafi eine Behandlungsoption.

Der Schwerpunkt von Incyte liegt auf hämatologischen und entzündlichen Erkrankungen sowie Krebs. Das Marktprodukt ist Jakafi, ein oraler JAK-2-Hemmer, der bei Patienten mit Myelofibrose, Polycythemia vera (PV) und essenzieller Thrombozythämie (ET) in Phase II extrem positive Ergebnisse erzielt hat. Die 2011 veröffentlichten Daten der Phase III haben die gute Wirksamkeit und Sicherheit bei Myelofibrose bestätigt, sodass das Arzneimittel 2011 in den USA und 2012 in Europa zugelassen wurde. Darüber hinaus haben positive Ergebnisse der Phase III bei Patienten mit PV Ende 2014 zur Zulassung für diese Indikation geführt. Wir schätzen das Marktpotenzial für Myelofibrose und PV in den USA und Europa auf über USD 2,5 Mrd. 2013 hat Incyte über positive Daten einer Phase-II-Studie mit Jakafi bei Pankreaskarzinom-Patienten mit Kachexie berichtet. Es wurde tatsächlich bei einer Untergruppe von Patienten, bei denen prospektiv festgestellt wurde, dass sie am ehesten von einer JAK-Hemmung profitieren, ein signifikanter Überlebensvorteil nachge-

wiesen. Incyte hat bei dieser Patienten-gruppe im 1. Halbjahr 2014 eine Phase-III-Studie und Phase-II-Studien bei anderen Tumorarten begonnen. Ein Erfolg bei soliden Tumoren könnte die Marktchancen für Jakafi erheblich steigern. Im November 2009 hat Novartis in einem Abkommen, das auf nahezu USD 1.0 Mrd. geschätzt wird, die Exklusivrechte für Jakafi ausserhalb der USA erworben. Der JAK-2-Hemmer Baracitinib der zweiten Generation hat Ende 2014 in der ersten von mehreren Phase-III-Studien für rheumatoide Arthritis positive Ergebnisse gezeigt. Darüber hinaus sind weitere Fortschritte bei anderen Substanzen in der Frühphase zu verzeichnen, wie etwa bei dem IDO-Inhibitor INCB24360.

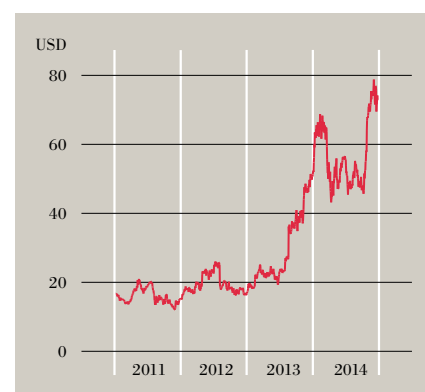
Investment – Incyte

Facts & Figures

Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 12.4 Mrd.

Umsatz 2014: USD 511.5 Mio.

Reinverlust 2014: USD 48.5 Mio.



Quelle: Bloomberg

Dr. Daniel Koller
Management Team BB Biotech



Die Preise für Sovaldi und Harvoni sind doch relativ stolz mit USD 84 000 und USD 94 500. Sind solche Preise überhaupt nachhaltig?

Es gab tatsächlich einige Diskussionen um die Preisbildung der Hepatitis-C-Therapie von Gilead. Der Umsatz, der bereits im ersten Jahr die Grenze von USD 10 Mrd. überschritten hat, unterstreicht dies noch. Man muss aber die folgenden Punkte in die Überlegungen mit einbeziehen: Erstens: Unbehandelte Hepatitis C kann noch viel teurer werden. Eine chronische Infektion mit dem Virus führt über die Jahre zu Leberzirrhose und oftmals zu Leberkrebs. In diesem Stadium braucht der Patient eine Lebertransplantation – die Kosten dafür gehen in die Hunderttausende. Dazu kommen Nebenwirkungen wie hohes Infektionsrisiko durch die verschriebenen Immunsuppressiva etc. Unter dem Strich spart das Gesundheitssystem mit einer Therapie von USD 80–90 000 deswegen mittelfristig Kosten. Zweitens: Medikamentenentwicklung kostet und ist mit Risiken verbunden. Um die Entwicklungskosten der erfolgreichen und nicht erfolgreichen Produkte zu decken, muss ein entsprechender Return möglich sein, sonst wird sämtliche Innovation im Keim erstickt. Und drittens ist Hepatitis C ein sogenannter «Heilungsmarkt». Je mehr Patienten behandelt werden, desto kleiner wird der Markt, da Neuinfektionsraten relativ tief sind. Entsprechend wird sich ein Grossteil des Umsatzes über die ersten Jahre verteilen und sich danach auf einem tieferen Level einpendeln.

Kann sich AbbVie über strategische Preissetzung hier einen Patientenanteil sichern?

Das Produkt hat einen ähnlichen Listenpreis wie Sovaldi von Gilead und ist dementsprechend nicht gross differenziert. AbbVie konnte sich allerdings durch Vergünstigungen für einen Teil der Patienten die Exklusivität von Express Scripts sichern. Wir denken, dass dies die Markchancen von Gilead nicht signifikant beeinträchtigen wird.

Hepatitis-C-Infektionen weltweit

130–170 Mio.

(WHO)

Jahresumsatz 2014 von Gilead mit Hepatitis C (in USD)

12.4 Mrd.

(Gilead)

Früher war die Therapie von Hepatitis C ineffektiv und von Nebenwirkungen geprägt, so dass ein Grossteil der Patienten ganz darauf verzichtete. Über Monate hinweg mussten Nebenwirkungen, die einer starken Grippe ähneln, ertragen werden, um am Schluss eine 60%ige Chance auf Heilung zu haben. Gileads sehr gut verträgliches Hepatitis-C-Medikament leistet heute mehr in kürzerer Zeit und mit einer Heilungsrate von fast 100%.



Sektor – Hepatitis C

Die Infektion mit dem Hepatitis-C-Virus (HCV) ist eine der verbreitetsten durch Blut übertragenen viralen Infektionen. Nach Schätzungen der WHO sind weltweit ca. 130 bis 170 Millionen Menschen mit HCV infiziert und jährlich erfolgen etwa drei bis vier Millionen Neuinfektionen. Schätzungsweise 75% der Patienten entwickeln eine chronische Erkrankung, die mit der Zeit zu Leberzirrhose und Leberkrebs führen kann.

Die Standardtherapie in den letzten Jahren war die Verwendung von Peg-Interferon in Kombination mit dem antiviralen Medikament Ribavirin und einem sogenannten Protease-Inhibitor. Letztere Medikamentenklasse wurde 2011 im Markt eingeführt und stellte einen ersten Verbesserungsansatz dar. Allerdings hat die Behandlung von Hepatitis C in den letzten Jahren wahrlich einen Quantensprung vollzogen: Gilead erhielt Ende 2013 die Zulassung für Sovaldi, das erste Produkt, das spezifisch die Vervielfachungsmaschinerie des Virus blockiert und mit einer kurzen, gut verträglichen oralen Therapie zu fast hundertprozentigen Heilungsraten führt. Mitte 2014 erhielt Gilead dann auch für das Nachfolgeprodukt Harvoni die Zulassung, mit dem schwerer zu behandelnde Patienten ebenfalls mit hohen Erfolgsraten behandelt werden können. Harvoni ist eine Kombination von Sovaldi und einem sogenannten NS5a-Hemmer, der ebenfalls eine für die Vermehrung des Virus essenzielle Komponente blockiert. Auch AbbVie konnte sich neulich über die Zulassung ihrer Hepatitis-C-Therapie freuen, die aber komplexer ist (bis zu zehn Pillen pro Tag gegenüber einer Pille täglich bei Harvoni) und allgemein ein weniger starkes Wirkungsprofil hat. Entsprechend wird erwartet, dass Gilead den Löwenanteil des Markts verteidigen wird.

Gilead entwickelt hauptsächlich Arzneimittel gegen Infektionskrankheiten wie HIV, Hepatitis B und Hepatitis C sowie gegen Krebs. Viread, ein Nukleosid-Reverse-Transkriptase-Inhibitor und das erste Produkt des Unternehmens, wird seit 2001 vermarktet und zählt heute zu den tragenden Säulen bei der Behandlung von HIV-Infektionen. Im Jahr 2004 lancierte das Unternehmen Truvada (Kombinationspräparat aus Viread und Emtriva), das inzwischen zum wichtigsten Therapeutikum für die meisten HIV-Patienten geworden ist. Atripla, ein Kombinationspräparat aus Truvada und Sustiva (Bristol-Myers), das von Gilead im Juli 2006 auf den Markt gebracht wurde, hat sich in den USA und Europa rasch als Medikament der Wahl bei HIV-Neuinfektionen durchgesetzt. Darüber hinaus hat das Unternehmen Ende 2011 ein neues Festdosis-Regime lanciert, das aus Truvada und TMC-278 von Tibotec besteht, und 2012 ein Festdosis-Regime aus Truvada und einem eigenen Integraseinhibitor auf den Markt gebracht. Mit Hepsera hat sich Gilead als wichtiger Player in der Be-

handlung von Hepatitis B etabliert und seine Position in diesem Gebiet mit der Lancierung von Viread im Jahre 2008 weiter gestärkt. Gilead übernahm Anfang 2012 Pharmasset, wodurch sie zur führenden Entwicklerin einer rein oralen Kombinationsbehandlung gegen Hepatitis C wurde und dadurch ihre Wachstumsaussichten erheblich verbesserte. Die Veröffentlichung mehrerer Datensätze 2012 und 2013 sprechen dafür, dass die Kombination aus Nukleosid-Inhibitor/NS5a-Inhibitor von Gilead die Behandlung der Hepatitis C revolutionieren und nach der kürzlichen Markteinführung im 4. Quartal 2014 einen grossen Marktanteil erobern wird. Gilead hat 2014 auch Zydelig (Idelalisib) gegen hämatologische Malignome auf den Markt gebracht. Wir erwarten jedoch hiervon nur einen geringen Umsatzbeitrag im Vergleich zu den Konzessionen bei Infektionskrankheiten.

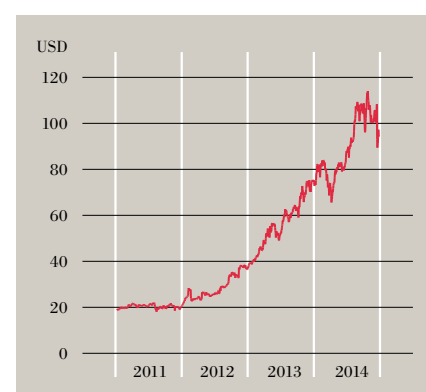
Investment – Gilead

Facts & Figures

Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 141.3 Mrd.

Umsatz 2014: USD 24.9 Mrd.

Reingewinn 2014: USD 12.1 Mrd.



Quelle: Bloomberg

Lydia Bänziger
Management Team BB Biotech



Opsumit (Macitentan) gehört zur gleichen Klasse wie Tracleer und Letairis. Inwiefern ist Opsumit mit diesen Arzneimitteln vergleichbar?

Mit dem neuen Studiendesign der SERAPHIN-Studie zur Beurteilung der Wirksamkeit von Opsumit werden erstmals Morbidität (Krankheitsprogression) und Mortalität (Tod des Patienten) bestimmt. Dies bedeutet, dass der Patient nachweislich einen Nutzen hat, abgesehen von der Fähigkeit, in sechs Minuten eine längere Gehstrecke zurückzulegen, was nicht unbedingt einen Hinweis auf das Outcome der Krankheit liefert. Neulich hat die Kombination von Ambrisentan mit einem PDE-5-Hemmer einen ähnlichen Nutzen gezeigt. Jedoch kann man die beiden Studien nur schwer miteinander vergleichen, und es gab eine sehr hohe Inzidenz von Ödemen mit der Kombinationstherapie, eine Nebenwirkung, die mit Opsumit nicht festgestellt wurde. Wir sind der Meinung, dass Opsumit aufgrund des Labels immer noch eine starke Differenzierung aufweist und das Medikament dank seines guten Sicherheitsprofils in Zukunft mit Selexipag kombiniert werden könnte.

Wie sieht der Prostazyklin-Markt heute aus und wie könnte er sich ändern?

Heute sind drei Arten von Prostazyklin-Produkten erhältlich: inhalierbare, intravenöse und subkutane Prostazyklin-Analoga. Die inhalierbaren Formen werden bei Patienten mit weniger fortgeschrittener Erkrankung eingesetzt, haben aber dosislimitierende Nebenwirkungen. Frühere Versuche der Entwicklung einer oralen Form sind aufgrund der gastrointestinalen Nebenwirkungen von Prostazyklin im Darm fehlgeschlagen. Selexipag umgeht dieses Problem, da es erst im Blut zum aktiven Arzneimittel verstoffwechselt wird. Daher ist das Nebenwirkungsprofil besser. Aufgrund der bequemereren Verabreichung könnte Prostazyklin daher auch bei einem weniger fortgeschrittenen Krankheitsstadium als bisher eingesetzt werden. Die Abbruchquote in der Phase-III-Studie mit Selexipag war diesbezüglich erfreulich tief, aber wir warten noch auf ausführlichere Daten, damit wir die allgemeine Verträglichkeit des Medikaments besser einschätzen können.

Risikoreduktion Selexipag

39%

(Daten zu Krankheitsprogression/Tod, Actelion)

Erwartete Zulassung Selexipag

Ende 2015/ Anfang 2016

(Actelion)

Für Patienten mit PAH sind alltägliche Aktivitäten wie Treppensteigen oft unmöglich. Die Krankheit äußert sich durch Atemnot und extreme Müdigkeit. Medikamente wie Opsumit verbessern diese Symptomatik und erlauben es den Patienten, sich wieder freier zu bewegen.



Sektor – Pulmonale arterielle Hypertonie (PAH)

PAH ist eine Erkrankung, die sich durch einen stetig zunehmenden Druck im Lungenkreislauf auszeichnet, was zu einer zunehmenden Belastung für den rechten Herzventrikel wird. PAH-Patienten leiden unter stark verringerter körperlicher Leistungsfähigkeit. Die Krankheit führt letztlich zu Herzversagen und zum Tod. Das bessere Verständnis des Krankheitsmechanismus führte über die letzten Dekaden hinweg zur Entwicklung verschiedener Behandlungsoptionen, die das Fortschreiten der Krankheit verzögern und die Symptome verringern können.

Grundsätzlich stehen drei therapeutische Klassen zur Behandlung von PAH zur Verfügung: Die erste Klasse machen die Endothelin-Rezeptor-Antagonisten (ERAs) aus. Jene Medikamente wirken dem Botenstoff Endothelin entgegen, der das Verengen der Gefässe fördert und somit zum hohen Druck beiträgt. Die zweite Klasse besteht aus den sogenannten PDE-5-Hemmern, die indirekt die Konzentration eines für den Patienten förderlichen, gefässerweiternden Botenstoffs (cGMP) erhöhen. Auch die dritte Klasse der Prostazykline wirkt über jenen Botenstoff cGMP und hat deswegen einen gefässerweiternden Effekt. Zurzeit werden ca. 70% der Patienten mit ERAs behandelt und lediglich 13% befinden sich auf Prostazyklin-Therapie, die effektiver, aber weitaus toxischer ist. Da es sich bei PAH um eine stetig fortschreitende, nicht reversible Krankheit handelt, ist es wichtig, den Verlauf so früh wie möglich zu bremsen. Dementsprechend könnte eine oral verfügbare, effektive Prostazyklin-Therapie mit erträglicheren Nebenwirkungen dazu führen, dass Patienten früher mit Prostazyklin behandelt werden und eventuell sogar auf Kombinationstherapien umsteigen könnten, was zu einem zusätzlichen Wachstum jenes Markts führen würde.

Actelion ist ein Schweizer biopharmazeutisches Unternehmen mit Schwerpunkt auf der Entwicklung von Behandlungen der pulmonal-arteriellen Hypertonie (PAH). Das 2013 zugelassene Opsumit, der Endothelin-Rezeptorantagonist (ERA) der neuesten Generation des Unternehmens, hat mit über 5000 bereits behandelten Patienten eine gute Markteinführung gehabt. Opsumit ist das Nachfolgeprodukt des Blockbusters Tracleer des Unternehmens. Seine Daten sind hervorragend, und es ist für Ärzte besser einsetzbar, da es keine Leberüberwachung erfordert. Daher stellen mehr Ärzte als erwartet ihre Patienten von anderen ERA (meistens Tracleer) auf Opsumit um. Darüber hinaus hat Actelion positive Phase-III-Daten für sein orales Prostazyklin-Analogon Selexipag angekündigt. Mit diesem Arzneimittel konnte das Risiko der Krankheitsprogression oder des Todes um 39% gesenkt werden. Dies ist auch deshalb ein hervorragendes Ergebnis, weil die meisten Patienten eine Grundtherapie mit einem ERA, einem PDE5 oder beidem erhielten. Bezüglich potenziell überlegenen

Sicherheitsprofils von Selexipag: Die Abbruchquote war für diese im Allgemeinen schlecht verträgliche Arzneimittelklasse recht niedrig (14% gegenüber 7% unter Placebo). Detaillierte Daten werden beim Kongress des American College for Cardiology im März 2015 erwartet. Selexipag wird eine wichtige Ergänzung der PAH-Konzession von Actelion sein. Da Ärzte erkennen, dass Kombinationstherapien früher begonnen werden müssen, sehen wir Actelion gut positioniert, um diesen noch immer wachsenden Markt mit der Kombination aus Opsumit und Selexipag zu erobern. Actelion wird in Kürze einen Zulassungsantrag für Selexipag bei der FDA einreichen, und wir erwarten die Zulassung gegen Ende 2015/Anfang 2016. Das Unternehmen beabsichtigt, in den kommenden Monaten weitere Kandidaten aus der Pipeline offenzulegen.

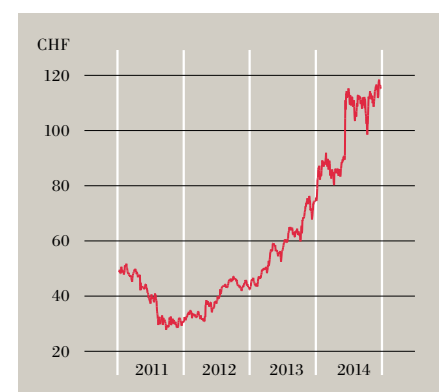
Investment – Actelion

Facts & Figures

Marktkapitalisierung 31.12.14: CHF 12.5 Mrd.

Umsatz 2014: CHF 2.0 Mrd.

Reingewinn 2014: CHF 594.0 Mio.



Quelle: Bloomberg

Ist der metabolische Ansatz für Krebs eine neue Idee?

Krebs wird generell als genetische Erkrankung betrachtet, das heisst, es gibt verschiedene Mutationen im Genom, entweder bei wachstumstreibenden Proteinen, die hyperaktiv werden, oder aber bei wachstumsunterdrückenden Faktoren, die verloren gehen. Der Arzt und Nobelpreisträger Otto Heinrich Warburg hatte jedoch bereits 1924 beobachtet, dass Krebszellen einen grundlegend anderen Stoffwechsel haben als andere Zellen. Jüngere Studien der letzten Jahre zeigten nun, dass Veränderungen im Stoffwechsel zu Produkten führen können, die ebenfalls das Tumorstadium vorantreiben. Zudem hat man unterdessen das Verständnis, dass das metabolische Profil von Krebszellen sehr ähnlich mit sich teilenden Stammzellen und embryonalen Zellen ist.

Die Idee ist also nicht neu. Weshalb trägt sie jetzt Früchte?

Heute hat man technologisch die Möglichkeit, komplexe Computermodelle vom Stoffwechsel gekoppelt mit automatisierten Experimenten im grossen Stil anzuwenden. Dies erlaubt eine neue, systematischere Betrachtung des Problems. Dies ist vor allem bei Krebs hilfreich, da es sich hier um ein kompliziertes biologisches System handelt, das aus dem Gleichgewicht geraten ist und bei dem zahlreiche Parameter eine wichtige Rolle spielen.

Dr. Christian Koch
Management Team BB Biotech



Umsatzpotenzial AG-221 (in USD)

1.5 Mrd.

(Schätzung Agios)

Ansprechrate bei AG-221-rezidiertem/therapieresistentem AML

56%

(Studie Agios)

Die Suche nach der Schwachstelle eines Tumors gleicht der Suche nach der Nadel im Heuhaufen. Oft sind Tumore so flexibel, dass sie schnell resistent auf eine Therapie werden. Agios hat einen Therapieansatz entwickelt, bei dem systematisch nach solchen Schwachstellen gesucht und gleichzeitig untersucht wird, wie man den Tumor von mehreren Seiten angreifen kann, so dass sich keine Resistenzen bilden.

Sektor – Metabolomics

Metabolomics ist eine Disziplin, die sich mit dem Stoffwechsel von Zellen und Organismen befasst. Der Stoffwechsel einer Zelle passt sich deren Bedürfnissen an: Eine sich teilende Zelle verarbeitet Nährstoffe anders als eine ausgereifte, ruhende Zelle. Krebszellen haben durch ihr hohes Wachstum einen stark erhöhten Bedarf an Energie sowie Zellbausteinen. Entsprechend können Veränderungen im Metabolismus durch genetische Mutationen das Krebswachstum fördern.

Ein Beispiel dafür ist das Enzym IDH1, dessen mutierte Form oft in verschiedenen Krebsarten gefunden wird. Mutiertes IDH1 stellt ein anderes Stoffwechselprodukt her als das normale Enzym. Studien zeigen, dass dieses fälschlich hergestellte Stoffwechselprodukt stark krebsfördernd wirkt. Mutiertes IDH1 (oder Mutationen des Schwesterenzym IDH2) kommen vor allem bei Hirntumoren und bei akuter myeloischer Leukämie (AML) vor.

Tatsächlich konnte Agios in AML sehr starke Phase-I-Daten zeigen mit Ansprechraten, die weit über denen anderer Therapien liegen. IDH1/2 ist nur eine Variante, wie der Stoffwechsel bei Krebs entarten kann. Agios' Technologie setzt dort an: Die Firma sucht systematisch nach Wegen, wie Krebszellen ihren Stoffwechsel verändern, mit dem Ziel, auf diese Weise die Achillesferse des entsprechenden Tumors zu finden. Eine solche metabolische Herangehensweise könnte zusätzlich mit klassischen, eher auf Wachstumsstimuli fokussierten Therapieansätzen kombiniert werden und somit den Krebs noch effektiver bekämpfen.

Agios nutzt seine Kenntnisse des Zellstoffwechsels für die Entwicklung und Vermarktung potenzieller Arzneimittel gegen Krebs und angeborene Stoffwechselerkrankungen (IEM). Der Ansatz des Unternehmens wurde im April 2010 durch einen entsprechenden Vertrag mit Celgene validiert. Die zwei am weitesten fortgeschrittenen Onkologieprogramme zielen auf Mutationen in den Isocitrat-Dehydrogenasen 1 und 2 (IDH1- und IDH2-Enzymkomplexe) ab, die in hämatologischen Malignomen und soliden Tumoren vorkommen, darunter akute myeloische Leukämie (AML), myelodysplastische Syndrome (MDS), Melanome, Gliome und Chondrosarkome. Die am ASH-Kongress 2014 vorgelegten Daten zum IDH2-Inhibitor AG-221 konnten überzeugen und haben eine Ansprechrate von 56% bei rezidierten/therapieresistenten AML-Patienten ergeben. Darüber hinaus hielt das Ansprechen an, und das Nebenwirkungsprofil war günstig. Aufgrund der hohen Ansprechrate und der klar definierten Patientengruppe, die voraussichtlich von der Therapie profitieren wird, sind wir der

Meinung, dass der Weg zur Marktzulassung, die wir in den USA und Europa für Anfang 2018 erwarten, schnell beschritten wird. Wir schätzen die Marktchancen von AG-221 auf über USD 1.5 Mrd., sofern die Ergebnisse bei soliden Tumoren ebenfalls positiv ausfallen. Celgene besitzt die weltweiten Rechte an AG-221, und Agios wird Meilensteinzahlungen und schätzungsweise 15% Lizenzgebühren auf den Umsatz erhalten. Die ersten im März 2014 veröffentlichten Daten zum IDH1-Inhibitor AG-120 waren ebenfalls aussichtsreich. Wir erwarten weitere Ergebnisse bei hämatologischen Malignomen und soliden Tumoren für 2015. Schliesslich entwickelt das Unternehmen noch AG-348, ein neues Präparat zur Behandlung des Pyruvatkinase-Mangels, für das Daten zum Machbarkeitsnachweis gegen Ende 2015 erwartet werden.

Investment – Agios Pharmaceuticals

Facts & Figures

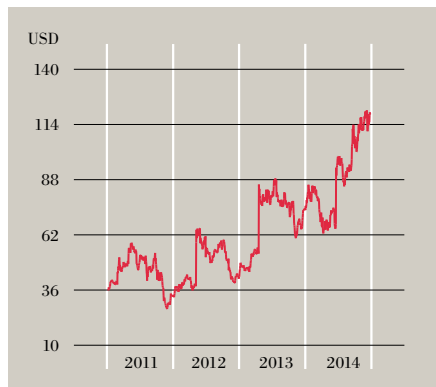
Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 2.1 Mrd.

Umsatz 2014: USD 60.4 Mio.*

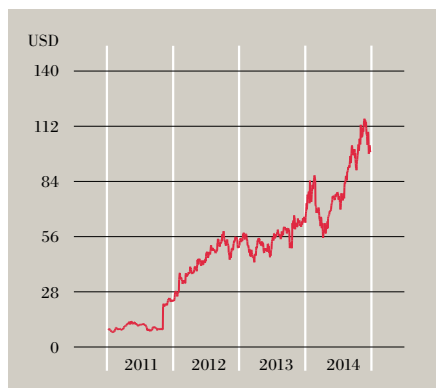
Reinverlust 2014: USD 48.7 Mio.*



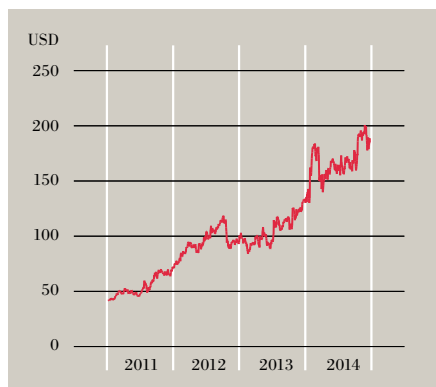
*Schätzungen; Quelle: Bloomberg

Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 28.7 Mrd.****Umsatz 2014: USD 580.4 Mio.****Reinverlust 2014: USD 741.8 Mio.****Vertex Pharmaceuticals**

Schwerpunkt von Vertex Pharmaceuticals ist die zystische Fibrose. Der CFTR-Potenzialator Kalydeco wurde 2012 in den USA und in Europa nach äusserst positiven Phase-III-Daten für eine Untergruppe von Patienten mit zystischer Fibrose zugelassen. Trotz der anfänglichen Beschränkung des Marktpotenzials auf ca. 5% der Patienten sind wir der Meinung, dass der Umsatz durch die Einbeziehung weiterer kleiner Patientenpopulationen in die zugelassenen Indikationen auf über USD 1.0 Mrd. steigen könnte. Aufgrund der positiven Ergebnisse einer Phase-III-Studie mit der Kombination von Kalydeco und dem CFTR-Korrektor VX-809, die im Juni 2014 veröffentlicht wurden, könnte mit Vertex bei seiner Zulassung 2015 in den USA und Europa die Behandlung von etwa 45% der Patienten erfolgen, die homozygot hinsichtlich der häufigsten Mutation sind. Mit dieser Ausweitung des Labels erwarten wir, dass die Umsätze von Kalydeco und der Kombination Kalydeco/VX-809 über USD 4.0 Mrd. erreichen. Darüber hinaus entwickelt das Unternehmen Korrektoren, die in Kombination mit Kalydeco und VX-809 zur zielgerichteten Behandlung der übrigen Patienten eingesetzt werden können, die hinsichtlich der Mutation heterozygot sind.

Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 7.7 Mrd.****Umsatz 2014: USD 666.3 Mio.*****Reingewinn 2014: USD 217.9 Mio.*****Medivation**

Medivation ist ein Biotechnologie-Unternehmen, das onkologische Produkte entwickelt und vermarktet. Sein führendes Produkt ist Xtandi, das gegen Ende 2012 für das kastrationsresistente Prostatakarzinom (CRPC) nach Chemotherapie und im September 2014 für CRPC vor einer Chemotherapie zugelassen wurde und gemeinsam (50/50) mit Astellas vermarktet wird. Der wesentliche Wachstumsmotor wird die Marktakzeptanz in der Indikation vor der Chemotherapie sein (grössere Marktchancen). Das wichtigste Konkurrenzprodukt von Xtandi ist Zytiga von Johnson & Johnson, das sehr gut gestartet ist und für die Indikation vor Chemotherapie zugelassen ist. In der Studie vor der Chemotherapie hat Zytiga jedoch keinen statistisch signifikanten Überlebensvorteil erzielt, während dies bei Xtandi der Fall war. Diese Tatsache sollte in Verbindung mit der nicht erforderlichen Steroidgabe, der mahlzeitenunabhängigen Gabe und der nicht erforderlichen Patientenüberwachung Xtandi zum Präparat der Wahl bei der First-Line-Therapie des CRPC machen. Anfang 2015 werden Daten aus zwei Studien in früheren Stadien erscheinen, die das Wettbewerbsprofil von Xtandi verbessern dürften. Darüber hinaus richten wir unser Augenmerk auch auf die laufende Markteinführung, die ein Treiber für die Aktienperformance sein wird.

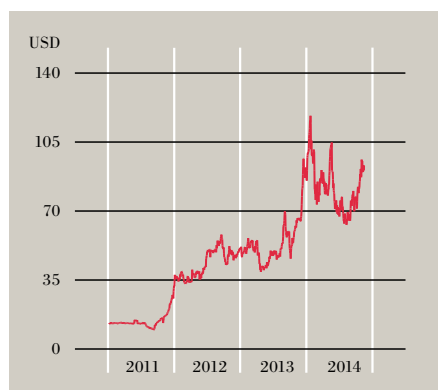
Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 36.8 Mrd.****Umsatz 2014: USD 2.2 Mrd.****Reingewinn 2014: USD 656.9 Mio.****Alexion Pharmaceuticals**

Alexion Pharmaceuticals entwickelt Arzneimittel für seltene Störungen. Sein führendes Produkt Soliris wurde 2007 in den USA und in Europa für die paroxysmale nächtliche Hämoglobinurie (PNH) zugelassen. Die Markteinführung ist bis heute sehr gut verlaufen. Wir erwarten die Markteinführung in weiteren wichtigen Regionen sowie eine weitere Marktdurchdringung in den USA, Europa und Japan, sodass der Umsatz von Soliris bei PNH auf über USD 1.5 Mrd. steigen dürfte. Das atypische hämolytisch-urämische Syndrom (aHUS) ist eine weitere Indikation, für die Soliris 2011 in den USA und in Europa zugelassen wurde. Unseren Schätzungen zufolge ergibt sich hierdurch für Soliris ein zusätzliches Marktpotenzial von über USD 1.5 Mrd. Soliris wird auch in Phase-III-Studien bei Myasthenia gravis und Neuromyelitis optica getestet. Unseren Schätzungen zufolge erhöht sich bei einer erwarteten Zulassung 2017 für diese Indikationen der Umsatz um weitere USD 500 Mio. bis USD 1.0 Mrd. Schliesslich erwarten wir noch im 1. Halbjahr 2015 die Zulassung des neuen Präparats Asfotase Alfa gegen Hypophosphatasie, was die Ertragsbasis des Unternehmens breiter abstützen wird.

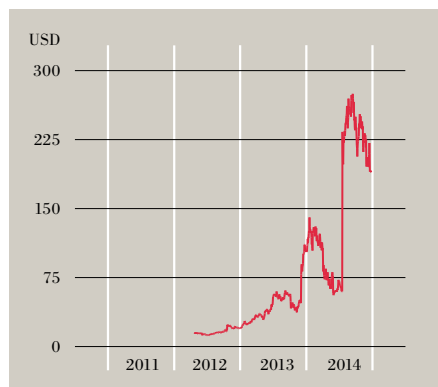
*Schätzungen; Quelle: Bloomberg

Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 624.7 Mio.****Umsatz 2014: USD 0.0 Mio.*****Reinverlust 2014: USD 67.3 Mio.*****Radius Health**

Radius Health ist ein Unternehmen mit Schwerpunkt Frauengesundheit. Sein führender Produktkandidat ist SQ BAO58 (humanes PTHrP-Analog), der sich in der Studienphase III für die postmenopausale Osteoporose (PMO) befindet. BAO58 hat sich in einer sechsmonatigen Studie der Phase II als genauso wirksam und möglicherweise besser erwiesen als Forteo s.c. von Lilly. Zudem entwickelt Radius Health eine Formulierung als transdermales Pflaster (in Zusammenarbeit mit 3M), das die Compliance und Ergebnisse bei Frauen mit dieser Erkrankung erheblich verbessern könnte. Unser Hauptaugenmerk für 2015 liegt auf dem Fortschritt hinsichtlich des transdermalen Pflasters sowie auf der Einreichung der SQ-Studie der Phase III.

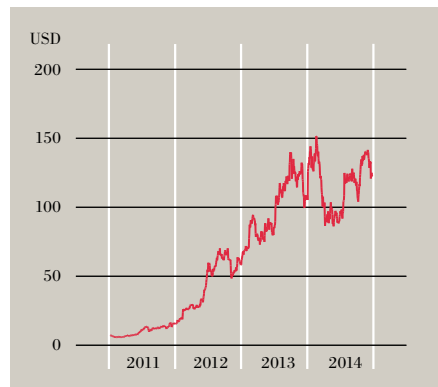
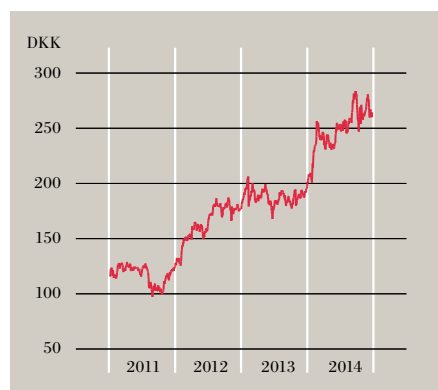
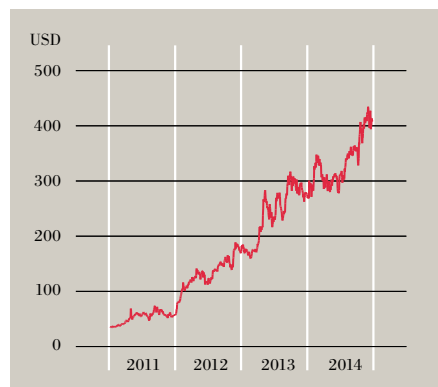
Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 2.3 Mrd.****Umsatz 2014: USD 6.6 Mio.*****Reinverlust 2014: USD 191.3 Mio.*****Synageva BioPharma**

Die Technologieplattform von Synageva BioPharma basiert auf der Proteinexpression in Hühnereiweiss. Dies ermöglicht die Massenproduktion von Proteinen mit den richtigen Zuckermodifikationen an der Oberfläche. Die führende Substanz ist Sebelipase. Hierbei handelt es sich um eine Enzyersatztherapie für Patienten mit LAL-Mangel, die sich in der Prüfung befindet. LAL ist ein Enzym, das für die Aufspaltung von Fettsäuren benötigt wird. Ein Mangel dieses Enzyms kann zu erheblichen Gesundheitsproblemen wie Fettleber, Leberfibrose, Atherosklerose und möglicherweise auch zum vorzeitigen Tod führen. Mitte 2014 hat Synageva positive Phase-III-Daten aus zwei Studien angekündigt, die unserer Meinung nach die Zulassung für Kinder und ältere Patienten unterstützen dürften. Das Unternehmen wird voraussichtlich den laufenden Zulassungsantrag im Januar 2015 abschliessen, sodass die Zulassung im Laufe des Jahres erfolgen könnte. Das Unternehmen besitzt ein weiteres Präparat, das demnächst in die klinische Phase eintreten dürfte.

Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 7.2 Mrd.****Umsatz 2014: USD 0.0 Mio.*****Reinverlust 2014: USD 87.5 Mio.*****Puma Biotechnology**

Puma Biotechnology ist spezialisiert auf den Erwerb, die Entwicklung und die Vermarktung von Krebsmitteln weltweit. Das führende Präparat ist Neratinib, ein niedermolekularer HER2-Rezeptorantagonist gegen Brustkrebs, einlizenziert von Pfizer. Neratinib hat gute Chancen, da vorliegende Daten dafür sprechen, dass es wirksamer ist als das zugelassene Tykerb von GlaxoSmithKline. Puma Biotechnology hat eine Phase-III-Studie begonnen, in der Neratinib bei Patienten mit Herceptin-refraktärem HER2+-Brustkrebs mit Tykerb verglichen wird; die Ergebnisse werden im 2. Halbjahr 2015 erwartet. In der Zwischenzeit haben Daten einer Phase-II-Studie im neoadjuvanten Umfeld ergeben, dass Neratinib eine höhere Ansprechrate erzielt hat als die Herceptin-Standardtherapie, sodass wir die Zulassung für diese Indikation für Anfang 2017 erwarten. Schliesslich hat Puma noch positive Ergebnisse einer Phase-III-Studie mit Neratinib im adjuvanten Umfeld angekündigt. Diese Indikation könnte bei der erwarteten Zulassung Anfang 2017 über USD 3.0 Mrd. Umsatz generieren.

*Schätzungen; Quelle: Bloomberg

Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 8.9 Mrd.****Umsatz 2014: USD 690.2 Mio.*****Reingewinn 2014: USD 115.9 Mio.*****Facts & Figures****Marktkapitalisierung 31.12.14: DKK 675.0 Mrd.****Umsatz 2014: DKK 88.8 Mrd.****Reingewinn 2014: DKK 26.5 Mrd.****Facts & Figures****Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 42.0 Mrd.****Umsatz 2014: USD 2.8 Mrd.****Reingewinn 2014: USD 348.1 Mio.**

*Schätzungen; Quelle: Bloomberg

Pharmacyclics

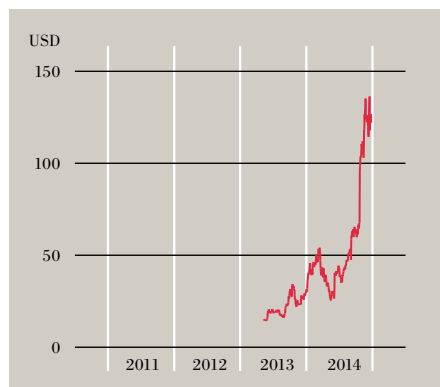
Das führende Produkt Imbruvica ist ein niedermolekularer Inhibitor der Bruton-Tyrosinkinase und hat das Potenzial, sowohl als Einzelpräparat als auch in Kombination mit vorhandenen und neuen Arzneimitteln einen Paradigmenwechsel bei der Behandlung von B-Zell-Malignomen herbeizuführen. Die Ergebnisse der Phase III für die chronische lymphatische Leukämie (CLL) und das Mantelzelllymphom (MCL) waren äusserst beeindruckend. Aus ihnen gehen hohe Ansprechraten, eine lange Ansprechdauer und eine hervorragende Sicherheit hervor, die im 4. Quartal 2013 zur Zulassung geführt haben. Für diese Anwendungsgebiete ist eine rasche Marktpenetration erfolgt. Für 2015 wird ein Umsatz von deutlich über USD 1 Mrd. erwartet. Die Daten für das diffuse grosszellige B-Zelllymphom (DLBCL) und das follikuläre Lymphom (FL) sind ebenfalls aussichtsreich. Zudem erwarten wir positive Phase-III-Ergebnisse für Imbruvica und in den nächsten Jahren seine Zulassung für diese Indikationen, sodass das Produkt einen Spitzenumsatz von USD 5,0 Mrd. erzielen kann.

Novo Nordisk

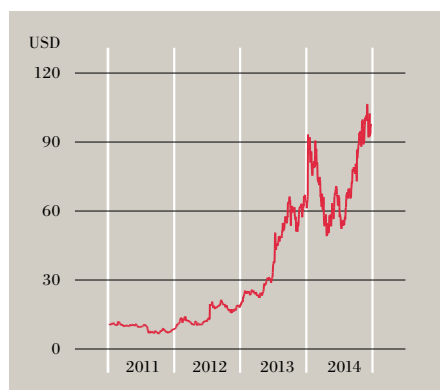
Novo Nordisk ist weltweit der grösste Produzent und Vertreiber von Insulin. Wir nehmen an, dass das Unternehmen von der boomenden weltweiten Diabetes-Epidemie sowie von echten Innovationen und der Qualität seiner Produkte profitiert. 2013 hat die FDA in ihrem vollständigen Antwortschreiben für das lang wirkende Insulin Tresiba (Degludec) eine Langzeitstudie über kardiovaskuläre Outcomes gefordert, was die Zulassung in den USA um etwa drei Jahre verzögert. Es wurde jedoch bereits in Japan und Europa zugelassen. Tresiba ist voraussichtlich ein Treiber für das langfristige Wachstum von Novo Nordisk in der modernen Insulinsparte. Anfang 2015 erwarten wir eine Aktualisierung zum US-Antrag. Ein weiterer Wachstumsmotor ist Victoza, ein GLP-1-Analogon mit erstklassigem Profil. Novo Nordisk ist weltweit führend bei der Arzneimittelklasse GLP-1. 2014 hat ein FDA-Gremium eine positive Empfehlung für eine die Zulassung einer Formulierung mit höherer Dosierung für Adipositas ausgesprochen, die wir für 2015 erwarten. Ausserdem nehmen wir an, dass Pipeline-Produkte wie das ultraschnell wirksame Insulin und ein orales GLP-1-Präparat im Verlauf von 2015 Aufmerksamkeit erregen. Wir gehen davon aus, dass Novo Nordisk seine Position als weltweiter Marktführer im Diabetesmarkt halten wird.

Regeneron Pharmaceuticals

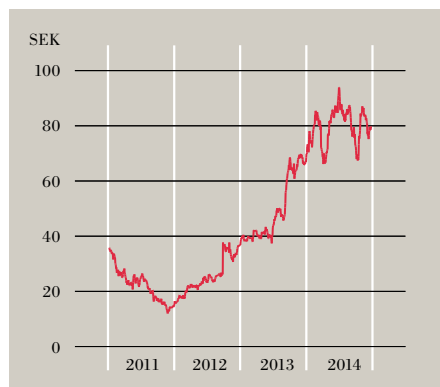
Regeneron ist ein biopharmazeutisches Unternehmen mit einer eigenen Technologieplattform zur Entwicklung von Therapeutika für verschiedene Krankheitsbereiche. Von Regeneron sind drei Produkte zugelassen. Eines davon ist Eylea, das nach seiner Zulassung 2011 sehr gut gestartet ist. Eylea ist ein Präparat zur Behandlung der feuchten altersbedingten Makuladegeneration und des zentralen retinalen Venenverschlusses, das alle zwei Monate intraokulär injiziert wird. Dies bedeutet für die Patienten mehr Komfort, da andere Präparate monatlich injiziert werden müssen. Das Arzneimittel zeigte ebenfalls positive Ergebnisse der klinischen Studienphase III für das diabetische Makulaödem und wurde im Juli dieses Jahres zugelassen, was als dritte Indikation weiteres Potenzial verspricht. Regeneron besitzt zudem eine breit gefächerte Pipeline mit mehreren interessanten Arzneimittelkandidaten, von denen sich zwei in Phase-III-Prüfungen befinden. Sarilumab ist ein Interleukin-6-Rezeptor-Antikörper, der für rheumatoide Arthritis geprüft wird, und Alirocumab ist ein PCSK9-Antikörper, der für die Behandlung von Hypercholesterinämie untersucht wird. Ferner arbeitet das Unternehmen im Rahmen seiner Zusammenarbeit mit Sanofi-Aventis an verschiedenen Medikamentenkandidaten in präklinischen oder frühen klinischen Phasen im Bereich Antikörper.

Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 1.7 Mrd.****Umsatz 2014: USD 7.2 Mio.*****Reinverlust 2014: USD 109.3 Mio.*****Receptos**

Receptos ist ein Biotechnologie-Unternehmen, das potenzielle Therapeutika zur Behandlung von Immun- und Stoffwechselerkrankungen entwickelt. Das führende Programm, das sich auch zu 100% im Besitz von Receptos befindet, heisst RPC1063, ein potenzieller niedermolekularer S1P1R-Modulator für immunologische Erkrankungen wie beispielsweise die schubförmig remittierende multiple Sklerose und die entzündliche Darmerkrankung. 2014 war das Jahr der Umgestaltung für das Unternehmen. Es hat spannende Daten der Phase II bei multipler Sklerose vorgelegt, die eine gleichwertige Wirksamkeit wie andere neue orale Kandidaten für diesen über USD 16 Mrd. grossen Markt bei potenziell überlegener Sicherheit und Verträglichkeit zeigen. Positive Einführungsdaten der Phase II für RPC1063 bei Colitis ulcerosa gaben im Oktober weiteren Auftrieb und dürften erheblichen Einfluss auf den Fortgang der Partnerschaftsgespräche haben. Wie bei multipler Sklerose könnte RPC1063 ein überlegenes Sicherheitsprofil bei bequemer oraler Einnahme im Vergleich zu Anti-TNFs auf dem Gebiet der mittelschweren bis schweren CU aufweisen, wobei es sich um einen Markt von USD 4 Mrd. handelt. Darüber hinaus entwickelt das Unternehmen mit RPC4046 den monoklonalen Antikörper Anti-Interleukin-13 für die seltene allergische/immunvermittelte Krankheit eosinophile Ösophagitis.

Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 7.5 Mrd.****Umsatz 2014: USD 50.6 Mio.****Reinverlust 2014: USD 360.4 Mio.****Alnylam Pharmaceuticals**

Alnylam Pharmaceuticals ist marktführend im Gebiet der RNA-Interferenz (RNAi)-Therapeutika. Dieser Therapieansatz ermöglicht die spezifische Blockade der Synthese bestimmter krankheitserregender Proteine. Alnylam besitzt eine breit gefächerte Pipeline potenzieller Produkte, von denen sieben Programme 2015 voraussichtlich das klinische Stadium erreichen. Die führenden Programme werden bei der seltenen Genkrankheit TTR-Amyloidose durchgeführt. Patisiran ist ein intravenöses Mittel zur Behandlung der familiären Amyloid-Neuropathie (FAP), die seltenere Variante der TTR-Amyloidose, das sich derzeit in der klinischen Prüfungsphase III befindet. Das subkutane Präparat Revusiran für die häufigere familiäre Amyloid-Kardiomyopathie (FAC) wird in Kürze in die Phase III eintreten. Das Unternehmen hat eine enge Partnerschaft mit Genzyme von Sanofi, einem erfahrenen Akteur auf dem Gebiet der seltenen Krankheiten. Alnylam besitzt ein umfangreiches eigenes Portfolio, das die RNAi-Technologie weitgehend abdeckt.

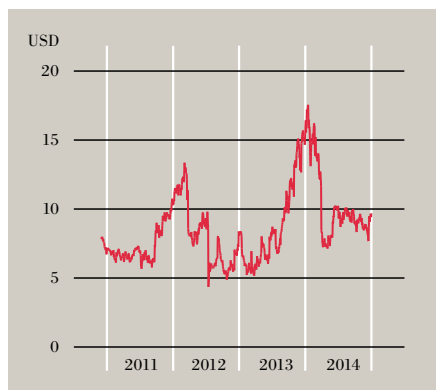
Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: SEK 20.5 Mrd.****Umsatz 2014: SEK 2.6 Mrd.*****Reingewinn 2014: SEK 97.5 Mio.*****Swedish Orphan Biovitrum**

Swedish Orphan Biovitrum ist ein spezialisiertes pharmazeutisches Unternehmen mit Sitz in Schweden und einer internationalen Marktpräsenz. Der Schwerpunkt des Unternehmens liegt auf der Bereitstellung und Entwicklung von Spezialpharmazeutika und Orphan-Arzneimitteln. Das Produktsortiment besteht aus über 60 Handelsprodukten. Die Haupttherapiebereiche sind hämatologische Erkrankungen, Autoimmunerkrankungen, angeborene Stoffwechselstörungen und die therapeutische Onkologie. Produkte zur Behandlung von Hämophilie sind von besonderem Interesse – die rekombinanten Faktoren VIII und IX mit verbesserter Halbwertszeit für Hämophilie A bzw. B, die in Partnerschaft mit Biogen Idec entwickelt werden. Die beiden Unternehmen legten positive Phase-III-Daten aus klinischen Studien an erwachsenen Patienten für beide Indikationen vor, was Swedish Orphan Biovitrum in eine sehr günstige Lage versetzte. 2014 wurden in den USA beide lang wirkenden Gerinnungsfaktoren – Eloctate für Hämophilie A und Alprolix für Hämophilie B – zugelassen und auf den Markt gebracht. Vergangenen Herbst hat Biogen Idec die Zulassung für Elocta in Europa beantragt. Eine Entscheidung wird für das 2. Halbjahr 2015 erwartet. Die Faktor-VIII-Technologie der jüngsten Generation des Unternehmens mit langer Halbwertszeit wurde kürzlich in die Vereinbarung zur Zusammenarbeit zwischen den beiden Unternehmen aufgenommen und müsste 2015 die klinische Phase erreichen.

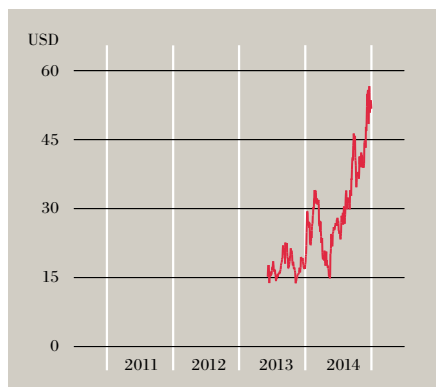
*Schätzungen; Quelle: Bloomberg

Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 1.7 Mrd.****Umsatz 2014: USD 0.0 Mio.****Reinverlust 2014: USD 60.5 Mio.****Neurocrine Biosciences**

Neurocrine Biosciences ist ein biopharmazeutisches Unternehmen, das auf die Frauengesundheit und Störungen des Zentralnervensystems (ZNS) spezialisiert ist. Sein führender Kandidat ist der orale GnRH-Antagonist Elagolix, der für die beiden Indikationen Endometriose und Uterusmyome geprüft wird. Die Endometriose ist eine Erkrankung, bei der ein Teil des Endometriums ausserhalb der Gebärmutter wächst, was zu starken Schmerzen, schmerzhaftem Geschlechtsverkehr und Blutungen führt. Uterusmyome sind eine Erkrankung, die zu schmerzhaften Menstruationen und starken Blutungen führen kann. In schweren Fällen beinhaltet die Therapie auch die operative Entfernung des Uterus. Es wurden zahlreiche Phase-II-Studien abgeschlossen, die eine Schmerzlinderung sowie einen Rückgang der Blutungen im Zusammenhang mit Endometriose gezeigt haben. AbbVie führt als Partner von Neurocrine ein umfangreiches Phase-III-Programm durch, dessen Ergebnisse Anfang 2015 erwartet werden. Darüber hinaus werden für 2015 auch Phase-III-Daten des komplett eigenen ZNS-Mittels 856 erwartet.

Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 1.1 Mrd.****Umsatz 2014: USD 63.1 Mio.*****Reinverlust 2014: USD 78.3 Mio.*****Halozyme Therapeutics**

Halozyme Therapeutics ist ein biopharmazeutisches Unternehmen, das Produkte für die Endokrinologie, Onkologie, Dermatologie und Medikamentenapplikation entwickelt und vermarktet, die auf die extrazelluläre Matrix abzielen. Das führende Enzym des Unternehmens erleichtert durch den temporären Abbau der Haut-Schlüsselkomponente Hyaluronan (HA) die Abgabe von Arzneistoffen und Flüssigkeiten durch die Matrix in den Kreislauf. Neben dem eigenen Produkt Hylenex hat Halozyme drei Produkte in Partnerschaft mit Roche bzw. Baxter auf dem Markt. Die Roche-Lizenz beinhaltet die subkutanen Mittel Herceptin und Rituxan, das Baxter-Produkt ist ein subkutan verabreichtes Immunglobulin. Diese Behandlungen bedeuten für Patienten einen wesentlichen Fortschritt, da sie sich nicht mehr langen intravenösen Infusionen unterziehen müssen und das Arzneimittel sogar selbst injizieren könnten. Darüber hinaus hat Halozyme für mehrere Arzneistoffe (darunter auch PCSK9) eine Partnerschaft mit Pfizer unterzeichnet.

Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 1.3 Mrd.****Umsatz 2014: USD 20.7 Mio.*****Reinverlust 2014: USD 91.8 Mio.*****PTC Therapeutics**

PTC Therapeutics ist ein biopharmazeutisches Unternehmen, das sich auf die Entwicklung von Therapien für seltene genetische Erkrankungen spezialisiert. Der Ansatz der Firma ist es, mit niedermolekularen Wirkstoffen gezielt in den Defekt der Proteinsynthese einzugreifen. Das Hauptprodukt ist Translarna (Ataluren), das in Europa für die Behandlung von Muskeldystrophie Duchenne (DMD) zugelassen ist. DMD ist eine seltene X-chromosomale Erkrankung, die praktisch nur Jungen betrifft. Die Knaben erleiden einen progressiven Verlust der Muskelmasse und sind meist im Teenageralter schon an den Rollstuhl gebunden. Die Lebenserwartung liegt in den 20ern. Ataluren konnte in Phase-II-Daten demonstrieren, dass es das Fortschreiten der Erkrankung verlangsamen kann. Definitive Phase-III-Ergebnisse werden Ende 2015 erwartet und stellen einen wichtigen Meilenstein für die Firma wie auch die DMD-Patientengemeinschaft dar. Ataluren wird auch für Mukoviszidose entwickelt, und PTC unterhält ausserdem ein vielversprechendes Programm zu spinaler Muskelatrophie in Kollaboration mit Roche.

*Schätzungen; Quelle: Bloomberg

Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 519.0 Mio.****Umsatz 2014: USD 9.1 Mio.*****Reingewinn 2014: USD 63.0 Mio.*****Tetraphase Pharmaceuticals**

Tetraphase Pharmaceuticals ist ein Biotechnologie-Unternehmen, das sich auf die Behandlung schwerer und resistenter bakterieller Infektionen spezialisiert hat. Die firmeneigene Plattformtechnologie ermöglicht die Entwicklung neuer Tetracyclin-Antibiotika zur Lösung von Arzneimittelresistenzen. Ihr führendes Produkt, Eravacyclin, befindet sich in der Prüfungsphase III für komplizierte Harnwegsinfektionen (kHWI) und intra-abdominelle Infektionen (kAI). Wichtig ist, dass das Produkt sowohl intravenös als auch oral verabreicht werden kann, sodass Ärzte und Patienten flexibler sind und die Anwendung praktischer ist. Darüber hinaus können Krankenhäuser und Krankenversicherer erhebliche Kosten einsparen. 2015 erwarten wir die Vorstellung beider Phase-III-Studien, die einen deutlichen Impuls für den Unternehmenswert bringen sollte.

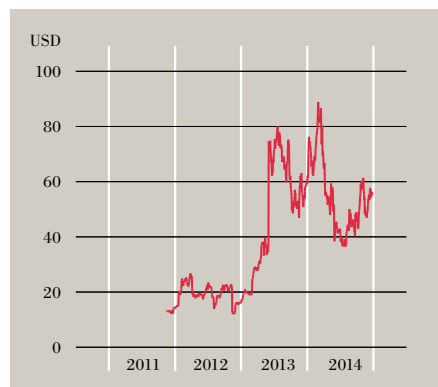
Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 994.4 Mio.****Umsatz 2014: USD 33.8 Mio.*****Reinverlust 2014: USD 71.2 Mio.*****Novavax**

Novavax ist ein US-Unternehmen, das auf die Entwicklung neuartiger Impfstoffen spezialisiert ist. Das am weitesten fortgeschrittene Programm ist ein Impfstoff zur Prävention von RSV-Infektionen bei Neugeborenen und älteren Menschen. RSV ist eine Infektion der Atemwege, die bei Neugeborenen, älteren Menschen oder Menschen mit angeschlagenem Immunsystem unter Umständen lebensgefährlich sein kann. Es ist bekannt, dass bei der Impfung schwangerer Frauen schützende Antikörper auf das Neugeborene übertragen werden, und dies wird in den USA bereits bei etwa 50% der Schwangeren für die Influenza-Prävention praktiziert. Da RSV die häufigste Ursache für Hospitalisierung von Neugeborenen darstellt, könnte eine präventive Massnahme auch deutliche Ersparnisse für das Gesundheitswesen darstellen. Novavax hat zusätzlich eine saisonale Influenza-Impfung und einen Impfstoff gegen pandemische Influenzaerreger in ihrer Pipeline.

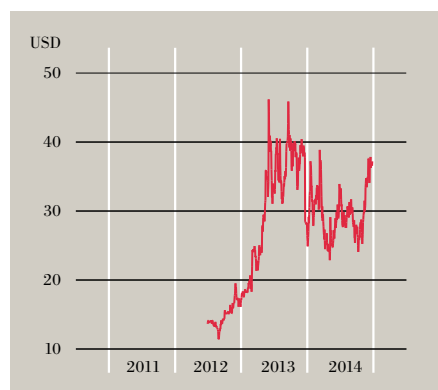
Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 653.9 Mio.****Umsatz 2014: USD 165.2 Mio.*****Reinverlust 2014: USD 22.6 Mio.*****Infinity Pharmaceuticals**

Der führende PI3K-Inhibitor IPI-145 hat mehr Potenzial als GS-1101 von Gilead und ist im 3. Quartal 2014 für die chronische lymphatische Leukämie (CLL) und das indolente Non-Hodgkin-Lymphom (NHL) auf den Markt gekommen. Eine höhere Aktivität könnte zudem zu einer besseren Wirksamkeit führen. Hinsichtlich des Potenzials von IPI-145 bei Asthma und rheumatoider Arthritis sind wir vorsichtig, messen dem Produkt jedoch aufgrund der bisherigen positiven Ergebnisse Wert bei hämatologischen Malignomen bei. Daten der Phase I/II haben hohe Ansprechraten bei rezidivierter/therapieresistenter CLL, indolentem NHL und Mantelzelllymphom ergeben. Im 4. Quartal 2013 begann eine Phase-III-Studie bei rezidivierter/therapieresistenter CLL, und wir erwarten die Zulassung im 1. Halbjahr 2016. Ausserdem läuft eine Pivotalstudie bei therapieresistentem, indolentem NHL, die ebenfalls im 1. Halbjahr 2016 zu einer Markteinführung für diese Indikation führen könnte. Nach der Zusammenarbeit mit AbbVie im September 2014, bei der Infinity bis zu USD 805 Mio. Vorauszahlungen und Meilensteinzahlungen erhalten könnte, ist IPI-145 gut positioniert, um in Kombinationsstudien mit anderen vorhandenen Präparaten gegen CLL und NHL wie beispielsweise ABT-199 von AbbVie einzutreten.

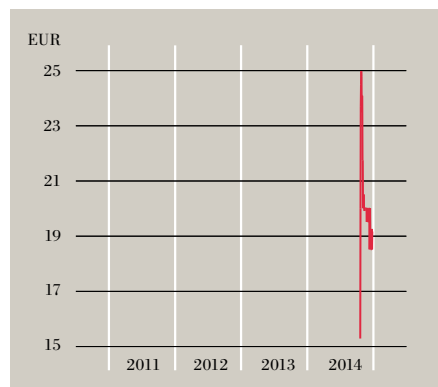
*Schätzungen; Quelle: Bloomberg

Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 1.5 Mrd.****Umsatz 2014: USD 13.7 Mio.*****Reinverlust 2014: USD 151.0 Mio.*****Clovis Oncology**

Die beiden führenden Substanzen von Clovis Oncology sind CO-1686 und Rucaparib. Darüber hinaus hat das Unternehmen den FGF/VEGF-Inhibitor Lucitanib für Brustkrebs lizenziert und entwickelt mit Array einen cKIT-Inhibitor für gastrointestinale Stromatumore (GIST). CO-1686 ist ein EGFR-Inhibitor für das nicht-kleinzellige Bronchialkarzinom (NSCLC), der bei geschätzten 45 000 neuen Patienten pro Jahr in den USA, Europa und Japan wirksam sein könnte, die nicht auf Tarceva und Iressa ansprechen. Darüber hinaus könnte das Sicherheitsprofil besser sein als das von Tarceva und Iressa, sodass es einen erheblichen Anteil bei nicht vorbehandelten Patienten mit EGFR-Mutation erlangen könnte. Rucaparib ist ein PARP-Inhibitor zur Behandlung von Ovarialkarzinom-Patientinnen mit der BRCA-Mutation und anderen DNA-Reparaturmängeln. Beide Substanzen befinden sich in der Studienphase III und wir erwarten die Markteinführung in der ersten Jahreshälfte 2016 bzw. 2018.

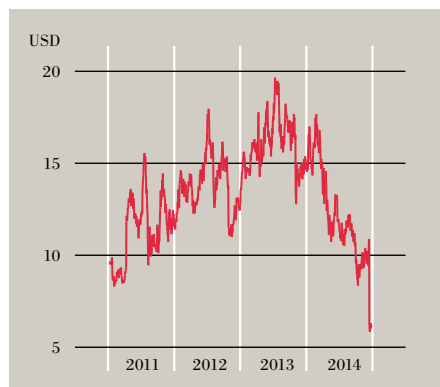
Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 970.6 Mio.****Umsatz 2014: USD 0.0 Mio.*****Reinverlust 2014: USD 156.3 Mio.*****Tesaro**

Das führende Produkt Rolapitant ist ein Neurokinin-1 (NK-1)-Rezeptorantagonist, der die Phase-III-Studien zur Prävention von Chemotherapie-induzierter Übelkeit und Erbrechen (CINV) 2014 abgeschlossen hat. Die Ergebnisse waren positiv, sodass wir die Zulassung in den USA und in Europa im 2. Halbjahr 2015 erwarten. Niraparib ist ein PARP-Inhibitor, der bei Patienten mit BRCA+-Brust- und Ovarialkarzinom eine vielversprechende Wirksamkeit gezeigt hat. Im Juli 2013 hat eine Phase-III-Studie bei Platinempfindlichem Ovarialkarzinom begonnen. Ausserdem wurde im 4. Quartal 2013 eine Phase-III-Studie bei BRCA+-Brustkrebs gestartet. Positive Ergebnisse könnten im 2. Halbjahr 2016 zur Markteinführung von Niraparib führen. Amgen hat auch einen ALK/TRK-Inhibitor in der klinischen Entwicklung.

Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: EUR 123.5 Mio.****Umsatz 2014: EUR 0.0 Mio.*****Reinverlust 2014: EUR 8.7 Mio.*****Probiadrug**

Probiadrug ist ein Biotechnologie-Unternehmen mit Sitz in Halle (Deutschland), das auf die Entwicklung innovativer niedermolekularer Arzneimitteln zur Behandlung der Alzheimer-Krankheit spezialisiert ist. Das Unternehmen hat eine dominierende Stellung auf dem Gebiet der Hemmung der Glutaminylylase (QC). Die Rolle der QC bei Alzheimer und anderen entzündlichen Erkrankungen wurde von Probiadrug entdeckt und ist umfassend urheberrechtlich geschützt. Eine Phase-I-Studie mit der führenden Substanz des Unternehmens (PQ912) ist im Wesentlichen abgeschlossen und hat ein sauberes Sicherheitsprofil ergeben, sodass das Produkt in Phase-II-Studien eintreten kann. Das Unternehmen wurde 1997 gegründet und hat den Weg für die DPP4-Hemmung zur Behandlung von Typ-2-Diabetes bereitet. Probiadrug hat seine DPP4-Konzession 2004 an OSI Pharmaceuticals verkauft. Der wegweisende wissenschaftliche Ansatz von Probiadrug, das heisst die Hemmung von QC bei der Alzheimer-Krankheit, hat das Potenzial, in einer bahnbrechenden Behandlung für diesen Therapiebereich mit erheblichem Therapiebedarf zu münden. Für 2015 erwarten wir den Start der ersten Phase-II-Studie.

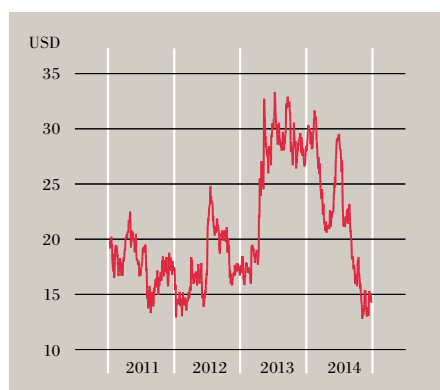
*Schätzungen; Quelle: Bloomberg

Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 525.1 Mio.****Umsatz 2014: USD 59.9 Mio.****Reinverlust 2014: USD 71.4 Mio.****Immunogen**

Immunogen ist ein Biotechnologie-Unternehmen, das mit Hilfe eigener Technologie zielgerichtete Krebstherapeutika entwickelt. Immunogen ist genauer gesagt in der Lage, potente Antikrebsmittel an Antikörper gegen bestimmte Tumoren zu binden und auf diese Weise die Wirksamkeit zu steigern und Nebenwirkungen zu reduzieren. Seine führende Substanz Kadcyra (T-DM1) wird gemeinsam mit Roche vermarktet und ist ebenso wie der Blockbuster Herceptin für fortgeschrittenen, HER2-positiven, metastasierten Brustkrebs zugelassen. Die Markteinführung ist bislang sehr überzeugend verlaufen. Darüber hinaus haben Immunogen und Roche Daten der Phase II vorgestellt, die zeigen, dass Kadcyra auch in früheren Therapielinien wirkt, wodurch das Marktpotenzial erheblich gesteigert werden könnte. Dieses Arzneimittel ist wirklich ein innovativer Durchbruch. Wir konzentrieren uns allerdings auch auf die Pipeline von Immunogen, die auf der gleichen Technologie basiert. In den nächsten zwölf Monaten erwarten wir einen erheblichen Fortschritt bei den firmeneigenen Produkten sowie auch bei Produkten, die von Partnern entwickelt werden.

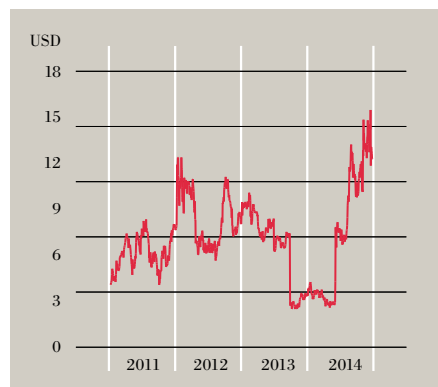
Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 363.9 Mio.****Umsatz 2014: USD 16.0 Mio.*****Reinverlust 2014: USD 61.6 Mio.*****Cempira**

Cempira ist ein Biotechnologie-Unternehmen, das sich auf die Behandlung schwerer, resistenter und häufiger bakterieller Infektionen spezialisiert hat. Sein führendes Produkt, Solithromycin, gehört zur Klasse der Makrolid-Antibiotika. Es wird für die Behandlung bei problematischen Resistenzen eingesetzt und soll sicherer sein als die vorherigen Generationen der Makrolide. Es befindet sich in der Prüfungsphase III für ambulant erworbene Pneumonien (CAPB). Hierbei handelt es sich um schwere Infektionen mit steigenden Resistenzraten. Wichtig ist, dass das Produkt sowohl intravenös (i.v.) als auch oral verabreicht werden kann, sodass Ärzte und Patienten flexibler sind und die Anwendung praktischer ist. Darüber hinaus können Krankenhäuser und Krankenkassen erhebliche Kosten einsparen. Daten der ersten Phase-III-Studie waren positiv. Die Daten der zweiten Studie werden für 2015 oder 2016 erwartet.

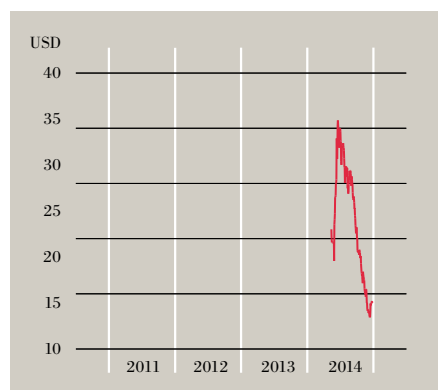
Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 2.0 Mrd.****Umsatz 2014: USD 5.2 Mio.*****Reinverlust 2014: USD 94.3 Mio.*****Theravance**

Theravance ist ein mittelständisches Biotechnologieunternehmen mit dem Schwerpunkt auf Atemwegserkrankungen. Das Unternehmen entwickelt gemeinsam mit GlaxoSmithKline (GSK) Kombinationsprodukte der nächsten Generation. Die wichtigsten dieser Produkte sind: 1. Relovair/Breo, eine Kombination von einem einmal täglich inhalierten Corticosteroid und einem LABA, die zur nächsten Generation von Advair heranwachsen könnte. Kürzlich erhielt das Produkt die US-Zulassung zur Behandlung von COPF sowie die europäische Zulassung zur Behandlung von COPD und Asthma, 2. Anoro, eine einmal täglich anzuwendende Kombination aus LAMA und LABA zur Behandlung von COPD, und 3. ein MABA-Molekül zur Behandlung von COPD. GSK ist für die klinische Entwicklung und Vermarktung der Produkte zuständig, und Theravance erhält je nach Verkäufen Lizenzgebühren im mittleren einstelligen bis mittleren Zehner-Prozentbereich.

*Schätzungen; Quelle: Bloomberg

Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 1.0 Mrd.****Umsatz 2014: USD 0.0 Mio.*****Reinverlust 2014: USD 65.2 Mio.*****Achillion Pharmaceuticals**

Achillion Pharmaceuticals entwickelt Arzneimittel gegen Hepatitis C. Die führende Substanz ist ACH-3102, ein Vertreter der Substanzklasse der NS5a-Inhibitoren, für die vielversprechende Phase-II-Daten vorliegen. Wir sind jedoch der Meinung, dass das Präparat mit einem Nukleotid-Inhibitor kombiniert werden muss, um ein wettbewerbsfähiges Behandlungsregime aufzustellen. Hierzu entwickelt Achillion den Nukleotid-Inhibitor ACH-3422, für den Anfang 2015 Ergebnisse der Phase I vorgelegt werden. Es lässt sich zwar noch äusserst schwer voraussagen, ob das Arzneimittel die hohe Messlatte für Nukleotide erreicht, die von der FDA angelegt wurde. Eine erfolgreiche Prüfung könnte jedoch dazu führen, dass eine optimale Ergänzung zu ACH-3012 und/oder Proteaseinhibitor ACH-1625 und ein wettbewerbsfähiges Behandlungsschema gefunden werden.

Facts & Figures**Marktkapitalisierung 31.12.14: USD 742.9 Mio.****Umsatz 2014: USD 9.3 Mio.*****Reinverlust 2014: USD 200.7 Mio.*****Theravance Biopharma**

Theravance Biopharma ist ein Spin-off von Theravance, der 2014 im Wesentlichen entstanden ist, um den Zufluss der Lizenzgebühren von GlaxoSmithKline von den eigenen Produkten in der Pipeline zu trennen. Das Unternehmen vermarktet derzeit Vibativ, ein Antibiotikum zur Behandlung schwerer Hautinfektionen, und plant, Studien zur Erweiterung seiner Anwendung auf Infektionen der Blutbahn durchzuführen. Darüber hinaus besitzt Theravance Biopharma eine Kombinationstherapie für Atemwegserkrankungen und Substanzen, die bei GI- und ZNS-Erkrankungen getestet werden.

*Schätzungen; Quelle: Bloomberg

Konsolidierte Jahresrechnung

Konsolidierte Bilanz per 31. Dezember

(in CHF 1 000)

	Anmerkungen	2014	2013
Umlaufvermögen			
Flüssige Mittel		8 968	43 699
Wertschriften «at fair value through profit or loss»	4	3 523 824	2 167 167
Übrige Aktiven		1	6
		3 532 793	2 210 872
Total Aktiven		3 532 793	2 210 872
Kurzfristige Verbindlichkeiten			
Bankverbindlichkeiten	5	30 000	90 000
Verbindlichkeiten gegenüber Brokern		6 729	710
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	6	3 336	890
Steuerverbindlichkeiten		203	400
		40 268	92 000
Total Verbindlichkeiten		40 268	92 000
Eigenkapital			
Aktienkapital	7	11 850	11 850
Eigene Aktien	7	(77 670)	(57 582)
Gewinnreserven	7	3 558 345	2 164 604
		3 492 525	2 118 872
Total Passiven		3 532 793	2 210 872
Innerer Wert pro Aktie in CHF		309.55	185.95

Der Anhang auf den Seiten 44 bis 57 ist integraler Bestandteil der vorliegenden konsolidierten Jahresrechnung.

Die konsolidierte Jahresrechnung wurde am 13. Februar 2015 vom Verwaltungsrat der BB Biotech AG genehmigt.

Konsolidierte Gesamterfolgsrechnung für das am 31. Dezember abgeschlossene Geschäftsjahr

(in CHF 1 000)

	Anmerkungen	2014	2013
Betriebsertrag			
Nettogewinn aus Wertschriften	4	1 492 467	938 437
Zinsertrag		4	2 078
Dividendenertrag		5 644	9 291
Fremdwährungsgewinne netto		906	351
Übriger Betriebsertrag		361	749
		1 499 382	950 906
Betriebsaufwand			
Finanzaufwand		552	998
Verwaltungsaufwand	8	23 494	12 558
Übriger Betriebsaufwand	9	5 119	5 380
		29 165	18 936
Betriebsergebnis vor Steuern	12	1 470 217	931 970
Gewinnsteuern	10	(78)	(136)
Jahresgewinn		1 470 139	931 834
Gesamtgewinn für das Geschäftsjahr		1 470 139	931 834
Gewinn pro Aktie in CHF	11	129.80	81.77
Verwässerter Gewinn pro Aktie in CHF	11	129.76	81.77

Der Anhang auf den Seiten 44 bis 57 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	Gewinnreserven	Total
Bestand am 1. Januar 2012	16 403	(204 786)	1 190 101	1 001 718
Kapitalreduktion	(3 403)	215 713	(212 310)	–
Handel mit eigenen Aktien (inkl. Bestandesveränderung)	–	(135 101)	(446)	(135 547)
Gesamtgewinn für das Geschäftsjahr	–	–	367 834	367 834
Bestand am 31. Dezember 2012	13 000	(124 174)	1 345 179	1 234 005
Bestand am 1. Januar 2013	13 000	(124 174)	1 345 179	1 234 005
Barausschüttung	–	–	(51 019)	(51 019)
Kapitalreduktion	(1 150)	95 087	(93 937)	–
Handel mit eigenen Aktien (inkl. Bestandesveränderung)	–	(28 495)	32 547	4 052
Gesamtgewinn für das Geschäftsjahr	–	–	931 834	931 834
Bestand am 31. Dezember 2013	11 850	(57 582)	2 164 604	2 118 872
Bestand am 1. Januar 2014	11 850	(57 582)	2 164 604	2 118 872
Barausschüttung	–	–	(79 429)	(79 429)
Handel mit eigenen Aktien (inkl. Bestandesveränderung)	–	(20 088)	2 938	(17 150)
Anteilsbasierte Vergütungen	–	–	93	93
Gesamtgewinn für das Geschäftsjahr	–	–	1 470 139	1 470 139
Bestand am 31. Dezember 2014	11 850	(77 670)	3 558 345	3 492 525

Der Anhang auf den Seiten 44 bis 57 ist integraler Bestandteil der vorliegenden konsolidierten Jahresrechnung.

Konsolidierte Mittelflussrechnung für das am 31. Dezember abgeschlossene Geschäftsjahr
(in CHF 1 000)

	Anmerkungen	2014	2013
Mittelfluss aus operativer Geschäftstätigkeit			
Einnahmen Wertschriftenverkäufe	4	819 500	598 462
Ausgaben Wertschriftenkäufe	4	(676 961)	(485 671)
Darlehen	4	–	12 086
Dividenden		5 644	9 291
Zinseinnahmen		4	1 023
Zinsausgaben		(552)	(430)
Royalties		–	64
Zahlungen für Dienstleistungen		(25 713)	(17 714)
Bezahlte Gewinnsteuern		(271)	(39)
Total Mittelfluss aus operativer Geschäftstätigkeit		121 651	117 072
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit			
Barausschüttung		(79 429)	(51 019)
Verkäufe von eigenen Aktien	7	80 408	132 776
Käufe von eigenen Aktien	7	(98 267)	(129 338)
Rückzahlung von Bankkrediten	5	(60 000)	(45 000)
Total Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit		(157 288)	(92 581)
Fremdwährungsdifferenz		906	351
Veränderung flüssige Mittel		(34 731)	24 842
Flüssige Mittel am Anfang des Jahres		43 699	18 857
Flüssige Mittel am Ende des Jahres		8 968	43 699
Flüssige Mittel		8 968	43 699
Flüssige Mittel am Ende des Jahres		8 968	43 699

Der Anhang auf den Seiten 44 bis 57 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 kotierte Aktiengesellschaft und hat ihren Sitz in Schaffhausen, Vordergasse 3. Ihre Geschäftstätigkeit besteht in der Beteiligung an Unternehmen der Biotechnologie mit dem Ziel des Vermögenszuwachses. Diese Beteiligungen 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

Im Geschäftsjahr hat die Biotech Invest N.V. die 100%ige Beteiligung am Kemnay Investment Fund Ltd., Mauritius verkauft. Aus dem Verkauf ist kein Gewinn/Verlust entstanden.

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 auf Basis der Einzelabschlüsse der Gruppengesellschaften, die nach einheitlichen Richtlinien erstellt wurden. Die Bewertung der Bilanzpositionen erfolgt mit Ausnahme der finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten (inkl. 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 2014 gültigen Standards und Interpretationen wurden im vorliegenden konsolidierten Jahresabschluss angewendet:

- IFRS 10 (effective January 1, 2014) – Consolidated financial statements – Exception from consolidation for «investment entities» (includes IFRS 12 and IAS 27)
- IAS 19 (amended, effective July 1, 2014) – Employee benefits – Defined benefit plans and employee contributions
- IAS 32 (amended, effective January 1, 2014) – Financial instruments – Presentation – Offsetting of financial assets and liabilities
- IAS 36 (amended, effective January 1, 2014) – Impairment of assets – Disclosure
- IAS 39 (amended, effective January 1, 2014) – Financial instruments – Hedge accounting and novation of derivatives
- IFRIC 21 (effective January 1, 2014) – Levies

Die Gruppe bewertete die Auswirkungen der erwähnten neuen oder angepassten Standards und Interpretationen und kam zu der Schlussfolgerung, dass diese Standards und Interpretationen keine wesentlichen Effekte und Änderungen in den Rechnungslegungsgrundsätzen zur Folge haben.

Die folgenden neuen oder angepassten Standards wurden verabschiedet, sind aber für die Gruppe erst zukünftig anwendbar und wurden im vorliegenden konsolidierten Jahresabschluss nicht vorzeitig angewendet:

- IFRS 7 (effective January 1, 2018) – Financial instruments – Disclosure – Additional disclosures on transition from IAS 39 to IFRS 9
- IFRS 9 (effective January 1, 2018) – Financial instruments
- IFRS 10 (amended, effective January 1, 2016) – Consolidated financial statements – Investments in associates and joint ventures (includes IAS 28)
- IFRS 11 (amended, effective January 1, 2016) – Accounting for acquisitions of interests in joint operations
- IFRS 15 (effective January 1, 2017) – Revenue from contracts with customers
- IAS 27 (amended, effective January 1, 2016) – Separate financial statements

Die Gruppe prüft gegenwärtig mögliche Auswirkungen der verschiedenen neuen und überarbeiteten Standards. Basierend auf einer ersten Analyse wird nicht erwartet, dass diese einen wesentlichen Einfluss auf das Ergebnis oder die Finanzlage der Gruppe haben werden.

Konsolidierungsbasis

Die konsolidierte Jahresrechnung umfasst die Gesellschaft und die von ihr kontrollierten Tochtergesellschaften. Kontrolle liegt üblicherweise vor, wenn die Gesellschaft die Fähigkeit hat, die finanzielle und operative Tätigkeit der Gesellschaft nachhaltig zu beeinflussen und deren variablen Gewinnen/Verlusten ausgesetzt ist. 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 Erwerbsmethode. 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. Wie bereits in Anmerkung 1 erwähnt, wurde die Beteiligung Kemnay Investment Fund Ltd., Mauritius im Geschäftsjahr veräussert und ist per 31. Dezember 2014 nicht mehr im Konsolidierungskreis enthalten.

Umrechnung von Fremdwährungen

Aufgrund des ökonomischen Umfelds (primäre Börsenkotierung, Investoren, Kosten und Performancemessung), in dem die Gesellschaften operieren, ist der Schweizer Franken die funktionale Währung aller Gesellschaften. Die konsolidierte Jahresrechnung der Gesellschaften wird in Schweizer Franken – der Präsentationswährung 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.

Die folgenden Fremdwährungskurse wurden für die Erstellung der konsolidierten Jahresrechnung verwendet:

Währung	31.12.2014	31.12.2013
USD	0.99390	0.89245
EUR	1.20258	1.22715
DKK	16.15240	16.44950
SEK	12.74140	13.86360
INR	n.a.	0.01440

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.

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 bestimmaren 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, Darlehen und übrige Aktiven fallen in diese Kategorie.

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 börsenkotierten 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.

Darlehen

Darlehen werden zunächst zum Fair Value bewertet und werden danach zum Barwert der zukünftigen Verpflichtungen entsprechend der Effektivzinsmethode bilanziert. Die in einer Darlehenstransaktion enthaltenen eingebetteten Derivative, die nicht eng mit den wirtschaftlichen Merkmalen und Risiken des Basisvertrags verbunden sind, werden vom Darlehen losgelöst und separat «at fair value through profit or loss» bewertet.

Ertragssteuern

Die laufenden Ertragssteuern werden auf Basis der anwendbaren Steuergesetze der einzelnen Länder berechnet und als Aufwand der Rechnungsperiode erfasst, in welcher die entsprechenden Gewinne anfallen.

Die Steuereffekte aus zeitlichen Unterschieden zwischen den in der Konzernbilanz ausgewiesenen Werten von Aktiven und Verbindlichkeiten und deren Steuerwerten werden in der Bilanz als latente Steuerforderungen resp. latente Steuerverbindlichkeiten berücksichtigt. Latente Steuerforderungen aus zeitlichen Unterschieden oder aus steuerlich verrechenbaren Verlustvorträgen werden aktiviert, wenn es wahrscheinlich ist, dass genügend steuerbare Gewinne verfügbar sein werden, gegen welche diese zeitlichen Unterschiede resp. Verlustvorträge verrechnet werden können. Latente Steuerforderungen und Steuerverbindlichkeiten werden gemäss den Steuersätzen berechnet, die voraussichtlich in der Rechnungsperiode gelten, in der diese Steuerforderungen realisiert oder diese Steuerverbindlichkeiten beglichen werden.

Ergebnis je Aktie

Das normale Ergebnis je Aktie wird berechnet, indem das Jahresergebnis durch den gewichteten Durchschnitt der Anzahl ausstehender Namenaktien ohne die eigenen Aktien geteilt wird. Das verwässerte Ergebnis 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 ein, die bei Ausübung von Warrants oder Optionen auszugeben sind.

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 verfüge über ein unbedingtes Recht, die Fälligkeit der Schuld auf mindestens zwölf Monate nach dem Bilanzstichtag aufzuschieben.

Eigene Aktien

Eigene Aktien werden vom Eigenkapital abgezogen. Sämtliche Gewinne und Verluste aus dem Handel mit eigenen Aktien werden direkt den Gewinnreserven gutgeschrieben/belastet. 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.

Dividendenertrag

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

Anteilsbasierte Vergütungen

Die variable Entschädigung des Verwaltungsrats beruht auf einem anteilsbasierten Vergütungsplan. Die gewährten Beträge werden mit dem durchschnittlichen Dezember-Verkehrswert des relevanten Geschäftsjahres bestimmt und, verteilt über den Zeitraum bis zum Eintritt des Anspruchs, der entsprechenden Erfolgsrechnungsposition innerhalb des operativen Ergebnisses belastet. Die Abgeltung des Anspruchs erfolgt in Aktien, weshalb der Aufwand der gewährten Vergütungen als Zunahme des Eigenkapitals erfasst wird.

Eventualverbindlichkeiten und Ausserbilanzgeschäfte

Die Geschäftstätigkeit und die Ertragslage der Gruppe sind von gesetzlichen, steuerlichen und regulativen Entwicklungen betroffen. Entsprechende Rückstellungen werden dann gebildet, wenn eine gesetzliche oder faktische Verpflichtung entstanden ist, der Abfluss von Mitteln zur Erfüllung dieser Verpflichtung wahrscheinlich und eine zuverlässige Schätzung der Höhe der Verpflichtung möglich ist.

Kritische Schätzungen und Annahmen bei der Bilanzierung und Bewertung

Die Bewertung von nicht börsenkotierten Wertschriften erfolgt anhand von gängigen Bewertungsmodellen. Bei diesen Bewertungen werden auf Marktkonditionen basierende Schätzungen und Annahmen verwendet. Aufgrund des Fehlens eines liquiden Markts 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 börsenkotierten Wertschriften erzielten Preise von den dargestellten Marktwerten abweichen. Diese Abweichungen können wesentlich sein.

3. 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.

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 akzeptables Rating aufweisen. Transaktionen mit börsenkotierten 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 Titeileingang 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 regelmässig 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 börsenkotierten Wertpapiere werden vom Vermögensverwalter täglich überwacht und vom Verwaltungsrat regelmässig überprüft.

Die jährliche Volatilität der Namenaktien BB Biotech AG (Referenzvolatilität für das Wertschriftenportfolio) für 2014 beträgt 29.86% (2013: 23.28%). Wären die börsenkotierten Wertschriften per 31. Dezember 2014 29.86% höher bzw. tiefer gewesen (2013: 23.28%), unter der Annahme, dass die übrigen Variablen gleich geblieben wären, hätte die Erhöhung bzw. die Minderung des Jahresgewinns/-verlusts sowie des Eigenkapitals CHF 1 050.8 Mio. (2013: CHF 499.9 Mio.) betragen.

Per 31. Dezember 2014 hält die Gesellschaft keine nicht börsenkotierten Aktien mehr. Die nicht börsenkotierten Aktien per 31. Dezember 2013 wurden mit dem Earnings-Multiple-Modell bewertet. Die der Bewertung unterliegende Marktrisikovariante entspricht dem Price Earnings Multiple. Eine Veränderung des Price Earnings Multiple um +/- 1 per 31. Dezember 2013 hätte im Vorjahr eine Erhöhung bzw. Minderung des Jahresgewinns/-verlusts sowie des Eigenkapitals über CHF 1.9 Mio. zur Folge gehabt.

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 regelmässig überprüft.

Währungsrisiko

Die Gruppe hält ihr Vermögen auch in anderen Währungen als ihrer funktionalen Währung, dem Schweizer Franken. Der Wert des in Fremdwährungen gehaltenen Vermögens ist den Risiken durch Währungsschwankungen ausgesetzt. Die Gruppe setzt je nach Marktsituation Fremdwährungsoptionen oder Terminkontrakte zur Reduzierung des Fremdwährungsrisikos ein.

Im Geschäftsjahr bestand kein Währungsrisiko auf Darlehen. Im Vorjahr wurde dieses durch Fremdwährungsterminkontrakte reduziert. Per 31. Dezember 2013 waren keine Fremdwährungsterminkontrakte offen. Es wurde kein «Hedge Accounting» angewendet.

Die nachfolgende Tabelle fasst die Währungsrisiken der einzelnen Fremdwährungspositionen zusammen:

	Netto-Aktiven 31.12. (in CHF 1 000)	Jährliche Volatilität (in %)	Potenzielle Veränderung (in CHF 1 000) ¹⁾
2014			
USD	3 077 202	6.57	202 049
DKK	86 281	1.977	1 706
SEK	69 225	6.298	4 360
EUR	28 819	1.966	567
2013			
USD	1 713 890	8.72	149 451
DKK	92 012	4.4	4 049
INR	75 505	14.27	10 775
SEK	57 473	8.25	4 742
EUR	11 271	4.42	498

¹⁾ Potenzieller Einfluss auf den Jahreserfolg bzw. das Eigenkapital unter der Annahme, dass die übrigen Variablen unverändert blieben

Die Fremdwährungspositionen der Gruppe werden vom Vermögensverwalter täglich überwacht und vom Verwaltungsrat regelmässig 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 drei 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):

	Weniger als 1 Monat	1–3 Monate	Mehr als 3 Monate/ kein fester Verfall
31. Dezember 2014			
Bankverbindlichkeiten	30 000	–	–
Verbindlichkeiten gegenüber Brokern	6 729	–	–
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	2 875	461	–
Steuerverbindlichkeiten	–	–	203
Total Verbindlichkeiten	39 604	461	203
31. Dezember 2013			
Bankverbindlichkeiten	90 000	–	–
Verbindlichkeiten gegenüber Brokern	710	–	–
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	345	545	–
Steuerverbindlichkeiten	–	–	400
Total Verbindlichkeiten	91 055	545	400

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

Diversifikation

Das Wertschriftenportfolio besteht in der Regel aus 20 bis 35 Beteiligungen. Darunter befinden sich fünf bis acht Kernbeteiligungen, die gesamthaft maximal zwei Drittel ausmachen. Der Anteil nicht börsenkotierter Gesellschaften beträgt maximal 10%.

Per 31. Dezember 2014 bestanden sechs Kernbeteiligungen, die 52% der Wertschriften der Gesellschaft repräsentieren (2013: fünf Kernbeteiligungen, 56%). 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):

2014	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Aktiven				
Wertschriften «at fair value through profit or loss»				
– Derivative Instrumente	34	4 564	–	4 598
– Börsenkotierte Aktien	3 519 226	–	–	3 519 226
Total Aktiven	3 519 260	4 564	–	3 523 824

2013

Aktiven				
Wertschriften «at fair value through profit or loss»				
– Derivative Instrumente	1 056	–	–	1 056
– Börsenkotierte Aktien	2 147 398	–	–	2 147 398
– Nicht börsenkotierte Aktien	–	–	18 713	18 713
Total Aktiven	2 148 454	–	18 713	2 167 167

Die Fair Values von finanziellen Instrumenten, die in aktiven Märkten gehandelt werden, basieren auf Marktpreisen per Bilanzstichtag. Ein Markt gilt als aktiv, wenn 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. 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. Die Bewertung von Level 3 Instrumenten wird regelmässig überwacht. Das Bewertungsmodell (Earnings-Multiple-Modell) für nicht börsenkotierte Aktien wird angepasst, sobald neue oder angepasste Parameter vorhanden sind. Die Bewertungen werden mindestens jährlich überprüft. Per 31. Dezember 2014 ist keine Bewertung notwendig, da kein Bestand an Level 3 Investments mehr besteht. Für die Bewertung per 31. Dezember 2013 wurden «Earnings-Ratios» im Bereich von 20x bis 25x und Diskontierungssätze zwischen 30% und 55% verwendet.

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

	2014	2013
Eröffnungsbestand	18 713	23 277
Käufe	3 554	5 659
Abgänge	–	(1 486)
Umgliederung	(22 182)	–
Verlust, enthalten in Nettogewinn aus Wertschriften	(85)	(8 736)
Endbestand	–	18 713
Total Verlust von Level 3 Instrumenten, die per 31. Dezember gehalten werden, enthalten in Nettogewinn aus Wertschriften	–	(8 736)

Aufgrund des Börsengangs von Radius Health Inc. per 5. Juni 2014 erfolgte in der Periode eine Umgliederung der Radius Aktien von Level 3 zu Level 1 (CHF 15 661) sowie der derivativen Instrumente von Radius von Level 3 zu Level 2 (CHF 0).

Aufgrund des Börsengangs von Probiobdrug AG per 27. Oktober 2014 erfolgte in der Periode eine Umgliederung der Probiobdrug Aktien von Level 3 zu Level 1 (CHF 6 521).

Die nachfolgende Tabelle analysiert die Fair-Value-Hierarchie der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die nicht zum Fair Value bewertet, aber mit dem Fair Value offengelegt werden.

2014	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Aktiven				
Flüssige Mittel	8 968	–	–	8 968
Forderungen gegenüber Brokern	–	–	–	–
Übrige Aktiven	–	1	–	1
Total Aktiven	8 968	1	–	8 969
Verbindlichkeiten				
Bankverbindlichkeiten	–	30 000	–	30 000
Verbindlichkeiten gegenüber Brokern	–	6 729	–	6 729
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	–	3 336	–	3 336
Total Verbindlichkeiten	–	40 065	–	40 065

2013

Aktiven				
Flüssige Mittel	43 699	–	–	43 699
Darlehen	–	–	–	–
Übrige Aktiven	–	6	–	6
Total Aktiven	43 699	6	–	43 705
Verbindlichkeiten				
Bankverbindlichkeiten	–	90 000	–	90 000
Verbindlichkeiten gegenüber Brokern	–	710	–	710
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	–	890	–	890
Total Verbindlichkeiten	–	91 600	–	91 600

Die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten sind zum Barwert der zukünftigen Leistungen bilanziert. Aufgrund der kurzfristigen Fälligkeiten entsprechen die Werte ungefähr den Fair Values.

4. Finanzielle Vermögenswerte

Wertschriften

Die Wertschriften setzen sich aus folgenden Positionen zusammen:

Gesellschaft	Anzahl 31.12.2013	Verände- rung	Anzahl 31.12.2014	Kurs in Originalwährung	Kurswert CHF Mio. 31.12.2014	Kurswert CHF Mio. 31.12.2013	
Celgene ¹⁾	2 029 271	(344 244)	3 714 298	USD	111.86	412.9	306.0
Isis Pharmaceuticals	6 417 548	(441 022)	5 976 526	USD	61.74	366.7	228.2
Incyte	4 221 087	(169 220)	4 051 867	USD	73.11	294.4	190.7
Gilead	3 547 714	(602 118)	2 945 596	USD	94.26	276.0	237.8
Actelion	3 364 016	(1 074 631)	2 289 385	CHF	115.30	264.0	253.5
Agios Pharmaceuticals	–	1 864 921	1 864 921	USD	112.04	207.7	–
Vertex Pharmaceuticals	1 404 445	(50 000)	1 354 445	USD	118.80	159.9	93.1
Medivation	1 479 706	(95 000)	1 384 706	USD	99.61	137.1	84.3
Alexion Pharmaceuticals	757 428	(85 000)	672 428	USD	185.03	123.7	89.8
Radius Health ^{2) 3)}	220 508	1 435 853	2 752 140	USD	38.91	106.4	12.1
Synageva BioPharma	858 757	271 719	1 130 476	USD	92.79	104.3	49.6
Puma Biotechnology	–	521 991	521 991	USD	189.27	98.2	–
Pharmacyclics	636 542	95 000	731 542	USD	122.26	88.9	60.1
Novo Nordisk ⁴⁾	461 524	(258 850)	2 048 770	DKK	260.30	86.1	75.5
Regeneron Pharmaceuticals	192 000	6 000	198 000	USD	410.25	80.7	47.2
Receptos	–	651 181	651 181	USD	122.51	79.3	–
Alnylam Pharmaceuticals	471 288	280 000	751 288	USD	97.00	72.4	27.0
Swedish Orphan Biovitrum	6 209 297	616 452	6 825 749	SEK	79.35	69.0	57.5
Neurocrine Biosciences	2 646 552	440 000	3 086 552	USD	22.34	68.5	22.1
Halozyme Therapeutics	4 724 936	2 100 596	6 825 532	USD	9.65	65.5	63.2
PTC Therapeutics	–	1 227 912	1 227 912	USD	51.77	63.2	–
Tetraphase Pharmaceuticals	–	1 302 114	1 302 114	USD	39.71	51.4	–
Novavax	–	7 900 000	7 900 000	USD	5.93	46.6	–
Infinity Pharmaceuticals	1 300 737	1 020 000	2 320 737	USD	16.89	39.0	16.0
Clovis Oncology	488 188	130 000	618 188	USD	56.00	34.4	26.3
Tesaro	471 282	233 300	704 582	USD	37.19	26.0	11.9
Probiobdrug ^{5) 6) 7)}	4 736 631	262 296	1 051 734	EUR	19.15	24.2	6.6
Immunogen	3 225 816	15 000	3 240 816	USD	6.10	19.6	42.2
Cempra	–	775 000	775 000	USD	23.51	18.1	–
Theravance	888 244	155 000	1 043 244	USD	14.15	14.7	28.3
Achillion Pharmaceuticals	1 779 340	(700 000)	1 079 340	USD	12.25	13.1	5.3
Theravance Biopharma ⁸⁾	–	480 766	480 766	USD	14.92	7.1	–
Glenmark Pharmaceuticals	3 612 082	(3 612 082)	–	INR	0.00	–	27.8
Endocyte	2 643 522	(2 643 522)	–	USD	0.00	–	25.2
Lupin	1 831 414	(1 831 414)	–	INR	0.00	–	24.0
Ipca Laboratories	1 944 993	(1 944 993)	–	INR	0.00	–	20.3
Bavarian Nordic	1 128 564	(1 128 564)	–	DKK	0.00	–	16.5
Ariad Pharmaceuticals	1 387 171	(1 387 171)	–	USD	0.00	–	8.4
Idenix Pharmaceuticals	1 250 000	(1 250 000)	–	USD	0.00	–	6.7
Strides Arcolab	604 717	(604 717)	–	INR	0.00	–	3.1
Aktien börsenkotiert						3 519.2	2 166.1
Total Aktien						3 519.2	2 166.1

¹⁾ Split im Verhältnis 2:1 per 26. Juni 2014

²⁾ Börsengang per 5. Juni 2014

³⁾ Conversion/Split im Verhältnis 5.97:1 per 5. Juni 2014

⁴⁾ Split im Verhältnis 5:1 per 2. Januar 2014

⁵⁾ Zuteilung von 3 Aktien am 8. September 2014

⁶⁾ Split im Verhältnis 1:6 per 17. September 2014

⁷⁾ Börsengang per 27. Oktober 2014; 789 439 Aktien gesperrt bis 27. Oktober 2015

⁸⁾ Spin-off Theravance 7:2 per 3. Juni 2014

Gesellschaft	Anzahl 31.12.2013	Verände- rung	Anzahl 31.12.2014	Kurs in Originalwährung	Kurswert CHF Mio. 31.12.2014	Kurswert CHF Mio. 31.12.2013
Total Aktien					3 519.2	2 166.1
Radius Health, Warrants, USD 14, 23.04.2018 ¹⁾	244 220	–	107 114	USD 25.62	2.7	–
Radius Health, Warrants, USD 14, 19.02.2019	–	71 409	71 409	USD 25.86	1.8	–
Cubist Pharmaceuticals Contingent Value Rights – ex Optimer	876 273	–	876 273	USD 0.04	–	1.1
Cubist Pharmaceuticals Contingent Value Rights – ex Trius	545 927	–	545 927	USD 0.00	–	–
Total derivative Instrumente					4.5	1.1
Total Wertschriften «at fair value through profit or loss»					3 523.8	2 167.2

¹⁾ Split im Verhältnis 1:2.28 per 5. Juni 2014

Die Wertschriften sind bei der Bank Julius Baer & Co. Ltd., Zürich hinterlegt.

Die Wertveränderungen der Wertschriften «at fair value through profit or loss» pro Anlagekategorie können der folgenden Tabelle entnommen werden (in CHF 1 000):

	Börsenkotierte Aktien	Nicht börsenkotierte Aktien	Derivative Instrumente	Total
Eröffnungsbestand per 01.01.2013 zu Marktwerten	1 321 919	21 791	–	1 343 710
Käufe	477 824	5 659	–	483 483
Verkäufe	(597 095)	–	(1 369)	(598 464)
Umgliederung ¹⁾	(2 413)	–	2 413	–
Realisierte Gewinne	205 720	–	443	206 163
Realisierte Verluste	(33 525)	–	–	(33 525)
Unrealisierte Gewinne	857 321	–	–	857 321
Unrealisierte Verluste	(82 354)	(8 736)	(431)	(91 521)
Nettogewinne/(-verluste) aus Wertschriften	947 162	(8 736)	12	938 437
Endbestand per 31.12.2013 zu Marktwerten	2 147 397	18 713	1 056	2 167 167
Eröffnungsbestand per 01.01.2014 zu Marktwerten	2 147 397	18 713	1 056	2 167 167
Käufe	680 137	3 554	–	683 691
Verkäufe	(819 500)	–	–	(819 500)
Umgliederung ^{2) 3)}	22 182	(22 182)	–	–
Realisierte Gewinne	221 272	21	–	221 293
Realisierte Verluste	(5 952)	(105)	–	(6 057)
Unrealisierte Gewinne	1 328 086	–	4 564	1 332 650
Unrealisierte Verluste	(54 398)	–	(1 021)	(55 419)
Nettogewinne/(-verluste) aus Wertschriften	1 489 008	(85)	3 543	1 492 467
Endbestand per 31.12.2014 zu Marktwerten	3 519 226	–	4 598	3 523 824

¹⁾ Teil der Abgeltung aus Übernahme von Optimer Pharmaceuticals durch Cubist Pharmaceuticals per 24. Oktober 2013

²⁾ Börsengang von Radius Health Inc. per 5. Juni 2014

³⁾ Börsengang von Probiobrug AG per 27. Oktober 2014

Darlehen und andere finanzielle Vermögenswerte

Per 31. Dezember 2014 und 2013 hat die BB Biotech AG keine Darlehen mehr gewährt. Das Darlehen gegenüber der Valneva (Fusion zwischen Vivalis und Intercell) wurde aufgrund einer «Change of Control»-Klausel seitens der BB Biotech AG gekündigt. Die Rückzahlung des Darlehens erfolgte am 16. August 2013. Die vorzeitige Rückzahlung führte zu einem Bewertungsverlust von CHF 0.6 Mio. und ist in der Position «Finanzaufwand» enthalten. Das Darlehen war zu 10.85% p.a. verzinst. Das Darlehen war durch ein erstklassiges Pfandrecht an den Vermögenswerten IXIARO/JESPECT und anderen Vermögenswerten der Valneva gesichert.

Zusätzlich erhielt die Gruppe Royalty-Zahlungen von Valneva aus den mit IXIARO/JESPECT erzielten Nettoerlösen. Valneva hatte die Möglichkeit, das Darlehen und die Royalty-Zahlungen zu einem im Voraus definierten Wert zurückzukaufen. Diese zwei Teilbereiche der Transaktion wurden als eingebettetes Derivat betrachtet. Aufgrund der Rückzahlung besteht per 31. Dezember 2014 und 2013 kein Derivat mehr.

5. Bankverbindlichkeiten

Per 31. Dezember 2014 besteht ein Festkredit von CHF 30 Mio., verzinst zu 0.41% p.a. (2013: CHF 90 Mio., 0.41% p.a.).

6. Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten

(in CHF 1 000)

Die übrigen kurzfristigen Verbindlichkeiten setzen sich aus folgenden Positionen zusammen:

	31.12.2014	31.12.2013
Verbindlichkeiten gegenüber der Vermögensverwaltung	2 572	–
Verbindlichkeiten gegenüber dem Verwaltungsrat	47	63
Verbindlichkeiten gegenüber dem Market Maker	64	71
Total gegenüber Nahestehenden	2 683	134
Andere Verbindlichkeiten	653	756
Total gegenüber Dritten	653	756
	3 336	890

Die Verbindlichkeiten gegenüber Nahestehenden sind noch nicht bezahlte Honorare, Kommissionen sowie Kosten für die Administration. Weitere Informationen zu Transaktionen mit Nahestehenden sind in Anmerkung 16 «Geschäftstransaktionen mit Nahestehenden» ersichtlich.

7. Eigenkapital

Das Aktienkapital der Gesellschaft besteht aus 11.85 Mio. voll einbezahlten Namenaktien (2013: 11.85 Mio. Namenaktien) mit einem Nominalwert von jeweils CHF 1 (2013: CHF 1). Von den Gewinnreserven sind CHF 2.4 Mio. (2013: CHF 2.4 Mio.) nicht ausschüttbar.

	Nennwert pro Aktie in CHF	Nominalwert des Aktienkapitals in CHF 1 000	Anzahl Aktien Total	Eigene Aktien Anzahl	Ausstehende Aktien Anzahl
1. Januar 2013	1	13 000	13 000 000	1 641 353	11 358 647
Kapitalreduktion		(1 150)	(1 150 000)	(1 150 000)	
Käufe von eigenen Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 121.24				1 061 730	(1 061 730)
Verkäufe von eigenen Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 121.09				(1 096 516)	1 096 516
31. Dezember 2013	1	11 850	11 850 000	456 567	11 393 433
1. Januar 2014	1	11 850	11 850 000	456 567	11 393 433
Kapitalreduktion					
Käufe von eigenen Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 174.32				559 652	(559 652)
Verkäufe von eigenen Aktien zum Durchschnittskurs von CHF 179.08				(449 011)	449 011
31. Dezember 2014	1	11 850	11 850 000	567 208	11 282 792

Per 31. Dezember 2014 und 2013 besteht weder ein genehmigtes Aktienkapital noch ein bedingtes Aktienkapital.

Die Generalversammlung vom 18. März 2013 hat beschlossen, das Aktienkapital um CHF 1 150 000 auf neu CHF 11 850 000 herabzusetzen. Am 17. Juni 2013 wurden 1 150 000 Namenaktien zum Nominalwert von CHF 1 150 000 aus dem Handelsregister ausgetragen und gelöscht. Im Weiteren hat die Generalversammlung beschlossen, ab dem 19. März 2013 ein neues Aktienrückkaufprogramm im Umfang von maximal 1 185 000 Aktien zu starten. Bis zum 31. Dezember 2014 wurden 555 200 Aktien unter diesem Aktienrückkaufprogramm erworben.

8. Verwaltungsaufwand

(in CHF 1 000)

Der Verwaltungsaufwand setzt sich aus den folgenden Positionen zusammen:

	2014	2013
Vermögensverwaltung		
– Verwaltungsgebühren (inkl. MwSt)	22 443	12 016
Verwaltungsrat		
– Verwaltungsratshonorar	1 003	520
– Sozialversicherungen/MwSt	48	22
	23 494	12 558

Das Entschädigungsmodell der BB Biotech AG wird vom Verwaltungsrat festgelegt.

Seit dem 1. Januar 2014 entspricht die Entschädigung an die Vermögensverwalterin einer 1.1% Pauschalgebühr auf der durchschnittlichen Marktkapitalisierung (sog. «All-in-Fee Modell») ohne zusätzliche fixe oder erfolgsabhängige Komponenten, die monatlich ausbezahlt wird. Die Pauschalgebühr wurde für das Geschäftsjahr im Vergleich zum Vorjahr um 0.1% reduziert. Im Gegenzug wurde die Limite bei der durchschnittlichen Marktkapitalisierung von CHF 1 Mrd. (sog. «Fee-Cap») aufgehoben.

Im Geschäftsjahr 2014 besteht die Entschädigung des Verwaltungsrats aus einer fixen Vergütung, die quartalsweise in bar ausbezahlt wird. Im Vorjahr bestand die Entschädigung aus einer fixen und einer variablen, anteilsbasierten Komponente. Die fixe Komponente wurde quartalsweise in bar ausbezahlt. Die variable Komponente berechnete sich aus der Differenz zwischen der historischen Maximalentschädigung von 10% der Entschädigung an die Vermögensverwalterin und der fixen Entschädigung. Die Auszahlung der variablen Entschädigung erfolgte in Aktien der Gesellschaft (anteilsbasierte Vergütung). Die effektive Anzahl ausgelieferter Aktien hängt von diversen Konditionen ab. Es besteht eine dreijährige Erdienungsperiode ab dem Zuteilungsdatum (Generalversammlung 2014). Im Weiteren hängt die effektive Entschädigung von der Erreichung von Leistungszielen über die Periode der folgenden drei Geschäftsjahre ab. Die maximale Entschädigung wird nur ausbezahlt, wenn in der folgenden Dreijahresperiode die absolute Performance grösser ist als 10% p.a. und die relative Performance den Nasdaq Biotech Index sowie den Swiss Performance Index übertrifft. Falls die absolute Performance in der Dreijahresperiode kleiner ist als 5% p.a. und keiner der beiden Indizes übertrifft wird, entfällt die variable Entschädigung komplett. Die Kosten des anteilsbasierten Vergütungsplans werden über die Erdienungsperiode von drei Jahren der Erfolgsrechnung belastet. Die Schätzung der effektiv zu erwartenden Kosten basiert auf einer historischen Analyse der Erfüllung der Leistungskriterien. Die Kosten werden in der Position «Verwaltungsaufwand» ausgewiesen. Im Geschäftsjahr 2014 sind Kosten über CHF 93 für anteilsbasierte Vergütungen angefallen (2013: keine).

9. Übriger Betriebsaufwand

(in CHF 1 000)

Der übrige Betriebsaufwand setzt sich aus folgenden Positionen zusammen:

	2014	2013
Bankspesen	1 058	987
Finanzberichterstattung und Generalversammlung	1 470	1 793
Rechts- und Beratungsaufwand	288	518
Übriger Betriebsaufwand	2 303	2 082
	5 119	5 380

10. Steuern

(in CHF 1 000)

	2014	2013
Betriebsergebnis vor Steuern	1 470 217	931 970
Erwarteter Gewinnsteuersatz (Bundessteuern Schweiz)	7.8%	7.8%
Erwartete Gewinnsteuern	114 677	72 694
Differenz zwischen anwendbaren lokalen Steuersätzen und dem erwarteten schweizerischen Steuersatz	114 599	72 558
Total Gewinnsteuern	78	136

Der effektive durchschnittliche Gewinnsteuersatz auf konsolidierter Basis beträgt in der Rechnungsperiode weniger als 1% (2013: <1%). Dieser tiefe Satz ist primär dadurch begründet, dass der Grossteil der Erträge durch Gesellschaften mit Sitz in Curaçao und einem Fund mit Sitz in Mauritius erzielt wurde.

Die BB Biotech AG, Schaffhausen, verfügt per 31. Dezember 2014 über keine anrechenbaren Verlustvorträge (2013: keine).

11. Gewinn pro Aktie

	2014	2013
Gesamtgewinn für das Geschäftsjahr (in CHF 1 000)	1 470 139	931 834
Durchschnittlich gewichtete Anzahl ausstehender Aktien in Stück	11 326 547	11 396 394
Gewinn pro Aktie in CHF	129.80	81.77
Verwendeter Gewinn für die Berechnung des verwässerten Gewinns pro ausstehende Aktie (in CHF 1 000)	1 470 139	931 834
Verwässerungspotenzial (aktienbasierte Vergütung) in Stück	2 838	–
Durchschnittlich gewichtete Anzahl ausstehender Aktien in Stück nach Verwässerung	11 329 385	11 396 394
Verwässerter Gewinn pro Aktie in CHF	129.76	81.77

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 Betriebsergebnisses vor Steuern sieht wie folgt aus. Das Ergebnis aus finanziellen Vermögenswerten wird einem Land aufgrund des Domizils des Emittenten zugewiesen.

Betriebsergebnis vor Steuern	2014	2013
USA	1 293 573	787 348
Schweiz	114 736	115 491
Indien	32 073	970
Dänemark	28 116	19 258
Deutschland	12 764	(6 014)
Niederlande	7 049	–
Schweden	5 417	27 215
Österreich	–	1 472
Frankreich	–	(363)
Curaçao	(23 511)	(13 407)
	1 470 217	931 970

13. Verpfändungen

Per 31. Dezember 2014 dienen Wertschriften im Umfang von CHF 3 026,5 Mio. (2013: CHF 800,7 Mio.) der Sicherung einer verfügbaren Rahmenkreditlimite von CHF 350 Mio. (2013: CHF 350 Mio.). Per 31. Dezember 2014 hat die Gruppe einen Festkredit von CHF 30 Mio. beansprucht (2013: CHF 90 Mio.).

14. Eventualverbindlichkeiten und andere Ausserbilanzgeschäfte

Am 31. Dezember 2014 hatte die Gruppe keine Eventualverbindlichkeiten und Ausserbilanzgeschäfte ausstehend (2013: 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. Der Verwaltungsrat bestätigt, dass per 31. Dezember 2014 keine Verfahren bestehen, die eine wesentliche Auswirkung auf die finanzielle Lage der Gruppe haben könnten (2013: keine).

15. Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten

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

	Darlehen und Forderungen	Vermögenswerte «at fair value through profit or loss»	Total
31. Dezember 2014			
Vermögenswerte gemäss Bilanz			
Flüssige Mittel	8 968	–	8 968
Wertschriften	–	3 523 824	3 523 824
Übrige Aktiven	1	–	1
	8 969	3 523 824	3 532 793
	Verbindlichkeiten «at fair value through profit or loss»	Übrige finanzielle Verbindlichkeiten	Total
Verbindlichkeiten gemäss Bilanz			
Bankverbindlichkeiten	–	30 000	30 000
Verbindlichkeiten gegenüber Brokern	–	6 729	6 729
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	–	3 336	3 336
	–	40 065	40 065
	Darlehen und Forderungen	Vermögenswerte «at fair value through profit or loss»	Total
31. Dezember 2013			
Vermögenswerte gemäss Bilanz			
Flüssige Mittel	43 699	–	43 699
Wertschriften	–	2 167 167	2 167 167
Übrige Aktiven	6	–	6
	43 705	2 167 167	2 210 872
	Verbindlichkeiten «at fair value through profit or loss»	Übrige finanzielle Verbindlichkeiten	Total
Verbindlichkeiten gemäss Bilanz			
Bankverbindlichkeiten	–	90 000	90 000
Verbindlichkeiten gegenüber Brokern	–	710	710
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	–	890	890
	–	91 600	91 600

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

	Darlehen und Forderungen	Finanzinstrumente «at fair value through profit or loss»	Übrige finanzielle Verbindlichkeiten	Total
2014				
Erfolg aus Finanzinstrumenten				
Nettogewinn aus Wertschriften	–	1 492 467	–	1 492 467
Finanzertrag	4	–	–	4
Dividendenertrag	–	5 644	–	5 644
Finanzaufwand	–	–	552	552
Fremdwährungsgewinne netto	906	–	–	906

2013

Erfolg aus Finanzinstrumenten				
Nettogewinn aus Wertschriften	–	938 437	–	938 437
Finanzertrag	2 078	–	–	2 078
Dividendenertrag	–	9 291	–	9 291
Finanzaufwand	–	–	998	998
Fremdwährungsgewinne netto	351	–	–	351

16. Geschäftstransaktionen mit nahestehenden Gesellschaften

Die Vermögensverwaltung und Administration der Gesellschaft wurde an die Bellevue Asset Management Gruppe delegiert. Basierend auf der 1.1% Pauschalgebühr (sog. «All-in-Fee Modell»), wurden keine zusätzlichen bei der Bellevue Asset Management Gruppe anfallenden Kosten der BB Biotech Gruppe weiterverrechnet (2013: keine). Käufe und Verkäufe von in der Schweiz gehandelten Aktien werden teilweise über die Bank am Bellevue AG abgewickelt. Die Bank am Bellevue AG verfügt zudem über ein Market-Making-Mandat; die Transaktionen werden mit einem Kommissionssatz von 0.15%, 0.20% bzw. 0.25% abgerechnet. Die ausstehenden Beträge am Bilanzstichtag sind in Anmerkung 6 «Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten» ersichtlich.

Nach seinem Austritt aus dem Verwaltungsrat wurde Prof. Dr. med. Thomas Szucs ein Honorar von CHF 168 000 für Beratungsdienstleistungen im Geschäftsjahr 2013 ausbezahlt.

Detaillierte Informationen betreffend das Entschädigungsmodell des Verwaltungsrats und der Vermögensverwaltung sind in Anmerkung 8 «Verwaltungsaufwand» ersichtlich.

17. Bedeutende Aktionäre

Dem Verwaltungsrat ist per 31. Dezember 2014 folgender Aktionär bekannt, der mehr als 5% des Aktienkapitals hält:

– Paul E. Singer (Elliott Associates L.P.), New York, USA (5.47%)

18. Geschäftsvorfälle nach dem Bilanzstichtag

Seit dem Bilanzstichtag 31. Dezember 2014 sind keine Ereignisse eingetreten, die die Aussagefähigkeit der konsolidierten Jahresrechnung 2014 beeinträchtigen.



Bericht der Revisionsstelle
an die Generalversammlung der
BB Biotech AG
Schaffhausen

Bericht der Revisionsstelle zur Konzernrechnung

Als Revisionsstelle haben wir die Konzernrechnung der BB Biotech AG bestehend aus Bilanz, Gesamterfolgsrechnung, Mittelflussrechnung, Entwicklung des Eigenkapitals und Anhang (Seiten 40 bis 57) für das am 31. Dezember 2014 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 2014 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 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 Verwaltungsrates ausgestaltetes internes Kontrollsystem für die Aufstellung der Konzernrechnung existiert.

Wir empfehlen, die vorliegende Konzernrechnung zu genehmigen.

PricewaterhouseCoopers AG

Adrian Keller
Revisionsexperte
Leitender Revisor

Martin Gubler
Revisionsexperte

Zürich, 17. Februar 2015

Jahresrechnung BB Biotech AG

Ergebnisrechnung

Bilanz

Kapitalflussrechnung

GuV

GuV

GuV

GuV

GuV

GuV

GuV

GuV

GuV

GuV

GuV

GuV

GuV

GuV

GuV

GuV

GuV

GuV

Bilanz per 31. Dezember

(in CHF 1 000)

	Anmerkungen	2014	2013
Umlaufvermögen			
Flüssige Mittel		289	255
Wertschriften		75 074	51 819
		75 363	52 074
Anlagevermögen			
Finanzanlagen			
– Beteiligungen		1 177 070	1 177 070
		1 177 070	1 177 070
Total Aktiven		1 252 433	1 229 144
Kurzfristiges Fremdkapital			
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten			
– Gegenüber Dritten		294	253
– Gegenüber Nahestehenden		168	844
– Gegenüber Konzerngesellschaften		702 397	598 999
Passive Rechnungsabgrenzung			
– Gegenüber Dritten		364	752
– Gegenüber Nahestehenden		–	537
		703 223	601 385
Langfristiges Fremdkapital			
Übrige langfristige Verbindlichkeiten			
– Gegenüber Nahestehenden		537	–
		537	–
Total Fremdkapital		703 760	601 385
Eigenkapital			
Aktienkapital		11 850	11 850
Gesetzliche Reserven			
– Allgemeine Reserve		4 500	4 500
– Kapitaleinlagereserven*		283 792	360 054
– Kapitaleinlagereserven für eigene Aktien		2 596	5 763
Andere Reserven		234 352	234 352
Bilanzgewinn	3/4	11 583	11 240
		548 673	627 759
Total Passiven		1 252 433	1 229 144

* Davon CHF 20.4 Mio. von der Eidg. Steuerverwaltung noch nicht bestätigt

Die Jahresrechnung wurde am 13. Februar 2015 vom Verwaltungsrat der BB Biotech AG genehmigt.

Erfolgsrechnung für das am 31. Dezember abgeschlossene Geschäftsjahr

(in CHF 1 000)

	2014	2013
Betriebsertrag		
Finanzertrag	–	162
Übriger Betriebsertrag	5 139	5 424
	5 139	5 586
Betriebsaufwand		
Verwaltungsaufwand	958	1 079
Finanzaufwand	165	162
Übriger Betriebsaufwand	3 644	3 822
	4 767	5 063
Betriebsergebnis vor Steuern	373	523
Steueraufwand	(30)	(104)
Jahresgewinn	343	419

1. Angaben gemäss Art. 663b, 663b^{bis} und 663c OR

1.1 Wesentliche Beteiligungen

Gesellschaft	Grundkapital in CHF 1000	Kapital- und Stimmanteil 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.

1.2 Eigene Aktien

	Bestand Stück
Bestand am 1. Januar 2014	456 567
Kauf zum Durchschnittspreis von CHF 174.32	559 652
Verkauf zum Durchschnittspreis von CHF 179.08	(449 011)
Bestand am 31. Dezember 2014	567 208

Die eigenen Aktien werden teils direkt von der Gesellschaft, und teils indirekt über eine 100%ige Tochtergesellschaft gehalten.

Die Generalversammlung vom 18. März 2013 hat beschlossen, das Aktienkapital um CHF 1 150 000 auf neu CHF 11 850 000 herabzusetzen. Am 17. Juni 2013 wurden 1 150 000 Namenaktien zum Nominalwert von CHF 1 150 000 aus dem Handelsregister ausgetragen und gelöscht. Im Weiteren hat die Generalversammlung beschlossen, ab dem 19. März 2013 ein neues Aktienrückkaufprogramm im Umfang von maximal 1 185 000 Aktien zu starten. Bis zum 31. Dezember 2014 wurden 555 200 Aktien unter diesem Aktienrückkaufprogramm erworben. Das Aktienrückkaufprogramm dauert maximal bis zum 18. März 2016.

1.3 Kapitalerhöhung

Per 31. Dezember 2014 besteht weder ein genehmigtes noch ein bedingtes Aktienkapital.

1.4 Angaben über Risikobeurteilungsprozesse

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 den 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 Beteiligungen des Verwaltungsrats an BB Biotech AG

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

	2014	2013
Dr. Erich Hunziker, Präsident	30 251	30 251
Dr. Clive Meanwell, Vizepräsident	—	—
Prof. Dr. Dr. Klaus Strein	—	—

2.2 Entschädigung des Vermögensverwalters

Seit dem 1. Januar 2014 entspricht die Entschädigung an die Vermögensverwalterin (Bellevue Asset Management Gruppe) einer 1.1% Pauschalgebühr auf der durchschnittlichen Marktkapitalisierung (sog. «All-in-Fee Modell») ohne zusätzliche fixe oder erfolgsabhängige Komponenten, die monatlich ausbezahlt wird. Die Pauschalgebühr wurde für das Geschäftsjahr im Vergleich zum Vorjahr um 0.1% reduziert. Im Gegenzug wurde die Limite bei der durchschnittlichen Marktkapitalisierung von CHF 1 Mrd. (sog. «Fee-Cap») aufgehoben.

2.3 Bedeutende Aktionäre

Dem Verwaltungsrat ist per 31. Dezember 2014 folgender Aktionär bekannt, der mehr als 5% des Aktienkapitals hält:

– Paul E. Singer (Elliott Associates L.P.), New York, USA (5.47%)

2.4 Neues Rechnungslegungsrecht

Die vorliegende Jahresrechnung wurde in Anwendung der Übergangsbestimmungen zum neuen Rechnungslegungsrecht nach den bis zum 31. Dezember 2012 gültigen Bestimmungen des Schweizerischen Obligationenrechts über die Buchführung und Rechnungslegung erstellt.

3. Fortschreibung des Bilanzgewinns

(in CHF 1 000)

	2014	2013
Bilanzgewinn am Anfang des Geschäftsjahrs	11 240	110 821
Zuweisung an andere Reserven	–	(100 000)
Jahresgewinn	343	419
Bilanzgewinn am Ende des Geschäftsjahrs	11 583	11 240

4. Antrag des Verwaltungsrats über die Verwendung des Bilanzgewinns

(in CHF 1 000)

	2014 Antrag des Verwaltungsrats	2013 Beschluss der Generalversammlung
Bilanzgewinn zur Verfügung der Generalversammlung	11 583	11 240
Vortrag auf neue Rechnung	11 583	11 240
	11 583	11 240

Im Weiteren beantragt der Verwaltungsrat der Generalversammlung, eine Barausschüttung aus Kapitaleinlagereserven von maximal CHF 137.46 Mio. (CHF 11.60 pro ausstehende Namenaktie) vorzunehmen.



Bericht der Revisionsstelle
an die Generalversammlung der
BB Biotech AG
Schaffhausen

Bericht der Revisionsstelle zur Jahresrechnung

Als Revisionsstelle haben wir die Jahresrechnung der BB Biotech AG bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang (Seiten 62 bis 65) für das am 31. Dezember 2014 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Verantwortung des Verwaltungsrates

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 2014 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 Verwaltungsrates ausgestaltetes internes Kontrollsystem für die Aufstellung der Jahresrechnung existiert.

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

PricewaterhouseCoopers AG

Adrian Keller
Revisionsexperte
Leitender Revisor

Martin Gubler
Revisionsexperte

Zürich, 17. Februar 2015

Corporate Governance

Das nachfolgende Kapitel ergänzt den Geschäftsbericht mit Informationen zur Corporate Governance. Da die BB Biotech AG sowohl an der schweizerischen, an der deutschen als auch an der italienischen Börse kotiert ist, will die Gesellschaft 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.

1. Einleitende Bemerkungen zur spezifischen Struktur der BB Biotech AG als Investmentgesellschaft

Bei der BB Biotech AG handelt es sich um eine börsenkotierte Investmentgesellschaft nach Art. 2 Abs. 3 des schweizerischen Kollektivanlagengesetzes (KAG) in der Form einer Aktiengesellschaft. Als börsenkotierte Aktiengesellschaft untersteht die BB Biotech AG der Aufsicht und Regulierung der SIX Swiss Exchange. Entsprechend ist die BB Biotech AG von der Aufsicht durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA und der Regulierung nach dem KAG ausgenommen.

Als Investmentgesellschaft hat die BB Biotech Gruppe die Verwaltung der Vermögen ihrer Anleger zum einzigen Zweck. Darüber hinaus verfolgt die BB Biotech Gruppe keine unternehmerische oder operative Tätigkeit.

2. 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 17 der konsolidierten Jahresrechnung. Die Meldungen, die während des Geschäftsjahres gemäss Art. 20 des Schweizerischen Börsengesetzes der Gesellschaft und der Offenlegungsstelle der SIX Swiss Exchange AG gemeldet und über deren elektronische Veröffentlichungsplattform veröffentlicht wurden, können via Suchfunktion auf http://www.six-exchange-regulation.com/obligations/disclosure/major_shareholders_de.html eingesehen werden.

3. Kapitalstruktur

Die Kapitalstruktur der Gesellschaft lässt sich folgendermassen zusammenfassen:

(in CHF 1 000)

	Nominalwert des Aktienkapitals	Genehmigtes Kapital	Bedingtes Kapital
1. Januar 2012	16 403	–	7 300
Kapitalreduktion	(3 403)	–	–
Anpassung bedingtes Kapital	–	–	(7 300)
31. Dezember 2012	13 000	–	–
1. Januar 2013	13 000	–	–
Kapitalreduktion	(1 150)	–	–
31. Dezember 2013	11 850	–	–
1. Januar 2014	11 850	–	–
31. Dezember 2014	11 850	–	–

Das Aktienkapital der Gesellschaft besteht für die in der Tabelle erwähnten Jahre aus Namenaktien im Nominalwert von jeweils CHF 1.

Die Veränderung des Eigenkapitals ist aus dem Eigenkapitalnachweis der konsolidierten Jahresrechnung auf Seite 42 ersichtlich.

Die ordentliche Generalversammlung vom 19. März 2012 hat beschlossen, das bedingte Kapital zu löschen. Das bedingte Kapital bestand jeweils zur Hälfte für die Ausübung von Optionsrechten bzw. zwecks Ausübung von Wandel- und Optionsrechten im Zusammenhang mit Anleiheobligationen oder anderen Finanzmarktinstrumenten. Der Verwaltungsrat hatte keine Erhöhung des Aktienkapitals vorgenommen.

4. Verwaltungsrat

4.1 Mitglieder, Nationalität und Aktienbesitz

- Dr. Erich Hunziker, Präsident, Schweiz, 30 251 Aktien (2013: 30 251 Aktien)
- Dr. Clive Meanwell, Vizepräsident, USA, keine Aktien (2013: keine)
- Prof. Dr. Dr. Klaus Strein, Deutschland, keine Aktien (2013: keine)

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.

4.2 Weitere Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrats

- Dr. Erich Hunziker ist Mitglied des Verwaltungsrats von EngMab AG und AB2Bio AG. Zudem ist er Mitglied des Stiftungsrats der IMD Management School.
- Dr. Clive Meanwell ist Verwaltungsratspräsident und CEO von The Medicines Company.
- Prof. Dr. Dr. Klaus Strein ist Verwaltungsratspräsident von EngMab AG und Verwaltungsrat von NovImmune SA.

4.3 Anzahl zulässiger externer Mandate

Die Regel der Anzahl zulässiger externer Mandate von Mitgliedern des Verwaltungsrats findet sich in Artikel 23 der Statuten der Gesellschaft. Die Statuten können unter <http://www.bbbiotech.ch/de/bb-biotech/corporate-governance/statuten/> heruntergeladen werden.

4.4 Wahl und Amtszeit

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

Die Verwaltungsräte wurden an der folgenden ordentlichen Generalversammlung erstmals gewählt:

- Dr. Erich Hunziker: 2011 (Präsident seit 2013)
- Dr. Clive Meanwell: 2004 (Vizepräsident seit 2011)
- Prof. Dr. Dr. Klaus Strein: 2013

4.5 Interne Organisation

Der Verwaltungsrat besteht aus einem Präsidenten, Vizepräsidenten sowie einem Mitglied. Zudem sind die Mitglieder des Verwaltungsrats in folgenden Ausschüssen eingesetzt:

- Dr. Erich Hunziker, Präsident: Vorsitzender des Prüfungsausschusses
- Dr. Clive Meanwell, Vizepräsident: Mitglied des Prüfungsausschusses und Vorsitzender des Vergütungs- und Nominationsausschusses
- Prof. Dr. Dr. Klaus Strein, Mitglied: Mitglied des Vergütungs- und Nominationsausschusses

Der Verwaltungsrat tagt in der Regel einmal monatlich über Video- bzw. Telefonkonferenz. Im Weiteren finden jährlich zwei dreitägige Strategiesitzungen statt. An diesen Sitzungen nehmen Vertreter des beauftragten Vermögensverwalters teil. In den Monaten der Strategiesitzungen finden keine ordentlichen Sitzungen statt. Der Verwaltungsrat prüft in den Sitzungen regelmässig das Einhalten der Anlagerichtlinien. Zudem präsentieren die mit der Vermögensverwaltung beauftragten Vertreter die jeweiligen Investitions- und Deinvestitionsvorschläge vor Umsetzung dem Verwaltungsrat. Dieser prüft die einzelnen Anlagevorschläge sowohl auf die Einhaltung der Anlagestrategie als auch auf den Anlageprozess. Im Geschäftsjahr 2014 haben acht ordentliche Sitzungen sowie zwei Strategiesitzungen stattgefunden.

Die Mitglieder des Prüfungsausschusses halten vierteljährliche Sitzungen ab, der Vergütungs- und Nominationsausschuss tagt mindestens jährlich. Im Geschäftsjahr 2014 haben vier ordentliche Sitzungen des Prüfungsausschusses und eine ordentliche Sitzung des Vergütungs- und Nominationsausschusses stattgefunden.

4.6 Director's dealing

BB Biotech publiziert jeweils innerhalb von drei Börsentagen jeden Kauf/Verkauf von Aktien der BB Biotech AG, die von Mitgliedern des Verwaltungsrats sowie von Verwandten ersten Grades dieser Personen getätigt werden. Die Informationen sind 30 Tage lang auf der Website abrufbar.

5. Vermögensverwaltung

Die BB Biotech AG verfügt als börsennotierte Investmentgesellschaft über keine Geschäftsleitung im Sinne von Art. 716b OR bzw. der VegüV. Der Verwaltungsrat der BB Biotech AG hat – wie für Investmentgesellschaften üblich – die Vermögensverwaltung gestützt auf den Management Vertrag an eine spezialisierte Drittgeseilschaft – namentlich die Bellevue Asset Management Gruppe – ausgelagert. Die Überwachung der Bellevue Asset Management Gruppe als externe Vermögensverwalterin und die Fassung der zentralen Entscheide der Anlagepolitik verbleiben als unübertragbare Aufgaben beim Verwaltungsrat der BB Biotech AG. Der Management Vertrag ist unbefristet und gegenseitig unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von zwölf Monaten auf das nächste Jahresende, erstmals per 31. Dezember 2015, kündbar. Ausführliche Informationen zu diesem Mandat und zu den involvierten Investment-Managementmitgliedern finden sich auf der Website. Seit dem 1. Januar 2014 entspricht die Entschädigung an die Vermögensverwalterin einer 1.1% Pauschalgebühr auf der durchschnittlichen Marktkapitalisierung (sog. «All-in-Fee Modell») ohne zusätzliche fixe oder erfolgsabhängige Komponenten, die monatlich ausbezahlt wird. Die Pauschalgebühr wurde für das Geschäftsjahr im Vergleich zum Vorjahr um 0.1% reduziert. Im Gegenzug wurde die Limite bei der durchschnittlichen Marktkapitalisierung von CHF 1 Mrd. (sog. «Fee-Cap») aufgehoben.

6. Entschädigung

Angaben zur Entschädigung des Verwaltungsrats sowie zum Verfahren für deren Festsetzung befinden sich im nachfolgenden Vergütungsbericht sowie in Anmerkungen 8 und 16 zur konsolidierten Jahresrechnung.

Die Regelung der Genehmigung der Vergütung des Verwaltungsrats durch die Generalversammlung, des Zusatzbetrags sowie der Grundsätze der Vergütung des Verwaltungsrats findet sich in den Artikeln 19 – 21 der Statuten der Gesellschaft. Die Statuten enthalten keine Regelung betreffend Darlehen, Kredite und Vorsorgeleistungen an Mitglieder des Verwaltungsrats. Die Statuten können unter <http://www.bbbiotech.ch/de/bb-biotech/corporate-governance/statuten/> heruntergeladen werden.

7. Mitwirkungsrechte der Aktionäre

7.1 Stimmrechtsbeschränkungen und -vertretung

Es bestehen keine Stimmrechtsbeschränkungen und keine vom Gesetz abweichenden statutarischen Regeln zur Teilnahme an der Generalversammlung. Die Statuten enthalten keine Regelung zur Abgabe von Weisungen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter oder zur elektronischen Teilnahme an der Generalversammlung.

7.2 Generalversammlung

Es bestehen keine vom Gesetz abweichenden statutarischen Mehrheitsquoten. Die Einberufung einer Generalversammlung sowie die Traktandierung von Verhandlungsgegenständen richten sich nach Art. 7 der Statuten sowie den gesetzlichen Vorschriften.

7.3 Ausschüttungspolitik

Die Gesellschaft verfolgt derzeit eine strukturierte Ausschüttungspolitik. Der Verwaltungsrat hat das Ziel, den Aktionären, mittels einer Kombination von steuereffizienten Barausschüttungen und kontinuierlichen Aktienrückkäufen, eine jährliche Rendite von 10% zu ermöglichen. Der Verwaltungsrat schlägt vor, eine jährliche Barausschüttung im Umfang von rund 5% des Aktienkurses aus den bestehenden Kapitaleinlagereserven zu tätigen sowie sich zukünftig für Aktienrückkäufe im Umfang von 5% des ausstehenden Aktienkapitals pro Jahr autorisieren zu lassen.

8. Kontrollwechsel und Abwehrmassnahmen

8.1 Angebotspflicht

Es besteht eine Opting-out-Regelung.

8.2 Kontrollwechselklauseln

Es bestehen keine Kontrollwechselklauseln zugunsten des Verwaltungsrats.

9. Revisionsstelle

9.1 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.

9.2 Honorare

Für das per 31. Dezember 2014 abgelaufene Geschäftsjahr wurden für erbrachte Leistungen periodengerecht folgende Honorare vereinbart:

- Prüfungshonorare (inkl. Zwischenprüfung): CHF 105 000
- Prüfungsnahe Dienstleistungen: CHF 2 160

9.3 Informationsinstrumente der externen Revision

Die Vermögensverwalterin und die Revisionsstelle stehen kontinuierlich in Kontakt. Die Revisionsstelle wird bei Bedarf vom Verwaltungsrat beigezogen. Die Revisionsstelle nimmt an mindestens zwei Prüfungsausschuss-Sitzungen pro Jahr teil.

10. Informationspolitik/Unternehmenskalender

Siehe «Aktionärsinformationen», Seite 82.

11. Handel mit eigenen Aktien

BB Biotech tritt, unter Einhaltung der anwendbaren gesetzlichen Vorschriften und internen Regularien, selbst als aktive Käuferin/Verkäuferin von eigenen Titeln im Markt auf und stellt dadurch zusätzliche Liquidität sicher.

Vergütungsbericht

Der vorliegende Vergütungsbericht für das Geschäftsjahr 2014 legt das Vergütungssystem und die Vergütungen an die Mitglieder des Verwaltungsrats der BB Biotech AG dar. Inhalt und Umfang der Angaben folgen den Vorschriften der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV), die am 1. Januar 2014 in Kraft trat, und der Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance (RCGL) der SIX Swiss Exchange.

1. Verantwortlichkeiten und Befugnisse für die Vergütung

1.1 Einleitende Bemerkungen zur spezifischen Struktur der BB Biotech AG als Investmentgesellschaft

Der Verwaltungsrat der BB Biotech AG hat von seiner Kompetenz zur Delegation der Geschäftsführung im Sinne von Art. 716b OR keinen Gebrauch gemacht und führt die Geschäfte der Gesellschaft selbst, soweit diese nicht im Rahmen des Management Vertrags an den Investment Manager delegiert sind. Die BB Biotech AG verfügt entsprechend über keine Geschäftsleitung im Sinne von Art. 716b OR bzw. der VegüV.

Für Einzelheiten wird auf Ziff. 7 verwiesen.

1.2 Verantwortlichkeiten und Befugnisse für die Vergütung

Der Vergütungs- und Nominationsausschuss ist dafür verantwortlich, dass der Prozess der Festlegung der Vergütung fair und transparent erfolgt und einer wirksamen Kontrolle unterliegt. Der gewählte Vergütungsprozess soll dabei einer adäquaten Entschädigung für erbrachte Leistungen und einer angemessenen Incentivierung der einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrats dienen, unter Berücksichtigung der langfristigen Interessen der Aktionäre und des Unternehmenserfolgs. Ferner unterstützt der Vergütungs- und Nominationsausschuss den Verwaltungsrat bei der Festlegung der Grundsätze der Vergütungsstrategie von BB Biotech AG.

Der Vergütungs- und Nominationsausschuss unterbreitet dem Verwaltungsrat in folgenden Bereichen Vorschläge zur Beschlussfassung:

- Höhe und Zusammensetzung der Gesamtvergütung des Verwaltungsrats;
- Höhe und Zusammensetzung der Vergütung für den Präsidenten des Verwaltungsrats;
- Höhe und Zusammensetzung der Vergütung für den Vizepräsidenten und die weiteren Mitglieder des Verwaltungsrats;
- Höhe und Zusammensetzung der zusätzlichen Vergütung für Mitglieder eines Verwaltungsratsausschusses.

Darüber hinaus entscheidet der Vergütungs- und Nominationsausschuss über Abschluss, Auflösung oder Änderungen von Verträgen mit externen Vermögensverwaltern und damit insbesondere auch über die Höhe der unter den entsprechenden Verträgen zu leistenden Entschädigungen.

2. Vergütungen an Mitglieder des Verwaltungsrats

2.1 Grundsätze

Die Vergütung der Mitglieder des Verwaltungsrats richtet sich nach dem Tätigkeitsumfang, der Verantwortlichkeit und den Funktionen der einzelnen Mitglieder (Verwaltungsrats-Präsidium, Verwaltungsrats-Vizepräsidium, Mitglied des Verwaltungsrats; Einsitznahme in Ausschüssen: Vorsitz eines Ausschusses, Mitglied eines Ausschusses).

Die Vergütung an den Verwaltungsrat besteht aus den folgenden Elementen:

- Fixes Verwaltungsratshonorar (Auszahlung als Barvergütung);
- Staatliche Sozialabgaben und Mehrwertsteuer.

Die Beschränkung auf ein fixes Verwaltungsratshonorar gewährleistet den Fokus des Verwaltungsrats auf den langfristigen Erfolg der BB Biotech AG. Dessen Höhe trägt dem Aufwand und der Verantwortung der einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrats Rechnung.

Auf die Ausrichtung eines variablen, leistungsabhängigen Honorars, welches in Aktien ausbezahlt wird, wurde per 31. Dezember 2014 verzichtet. Damit wurde die Entschädigung des Verwaltungsrats von jener des Investment Managers getrennt; der Verwaltungsrat hat somit keinen Anreiz, zu hohe Risiken einzugehen.

Der Gesamtverwaltungsrat entscheidet auf Antrag des Vergütungs- und Nominationsausschusses in der Regel einmal jährlich über die Höhe der Verwaltungsrats- und Ausschusshonorare.

Für das Berichtsjahr 2014 hatte der Verwaltungsrat das fixe Verwaltungsrats honorar für seine Mitglieder (als Mitglied des Verwaltungsrats bzw. von Ausschüssen) wie folgt festgelegt:

	2014 in CHF	2013 in CHF
Funktion/Verantwortung		
Präsident des Verwaltungsrats	360 000	180 000
Vizepräsident des Verwaltungsrats	250 000	160 000
Mitglied des Verwaltungsrats	250 000	140 000
Vorsitzender des Vergütungs- und Nominationsausschusses ¹⁾	15 000	11 836
Mitglied des Vergütungs- und Nominationsausschusses ¹⁾	10 000	7 890
Vorsitzender des Prüfungsausschusses ¹⁾	15 000	11 836
Mitglied des Prüfungsausschusses ¹⁾	10 000	7 890
	910 000	519 452

¹⁾ 2013: Betrifft die Periode vom 18. März 2013 bis 31. Dezember 2013

2.2 Vergütungen an die einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrats im Berichtsjahr

Im Berichtsjahr 2014 erhielten die drei Mitglieder des Verwaltungsrats eine Gesamtvergütung von CHF 957 957 (2013: CHF 1 079 072). Davon wurden CHF 910 000 (2013: CHF 519 452) in Form von fixen Honoraren für die Tätigkeit im Verwaltungsrat und in den Verwaltungsratsausschüssen ausbezahlt. Es wurde im Berichtsjahr keine variable/aktienbasierte Entschädigung ausbezahlt (2013: CHF 512 548; dabei handelt es sich um den Marktwert (berechnet zum VWAP für Dezember 2013) der maximalen Anzahl Aktien, die nach Ablauf einer dreijährigen Vesting-Periode zugeteilt werden, sofern die definierten Leistungsziele vollständig erfüllt werden). Die Sozialabgaben und die Mehrwertsteuer beliefen sich insgesamt auf CHF 47 957 (2013: CHF 47 072).

Die Unterschiede in der Gesamtentschädigung der Mitglieder des Verwaltungsrats für deren Verwaltungsaufgaben im Vergleich zum Vorjahr ergeben sich hauptsächlich durch die Anpassung des Entschädigungsmodells. Der Verwaltungsrat hat das im Geschäftsjahr 2013 eingeführte System mit einer fixen und einer variablen aktienbasierten Entschädigung aufgrund der nur knappen Annahme an der Generalversammlung überdacht. Der Verwaltungsrat hat zwei Beratungsunternehmen damit beauftragt, das Entschädigungsmodell zu überprüfen und eine Benchmark-Studie durchzuführen. Die vom Verwaltungsrat für das Berichtsjahr 2014 festgesetzte Art und Höhe der Vergütung entspricht der Empfehlung der beiden Beratungsunternehmen.

Die einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrats erhielten die folgenden Vergütungen:

Geschäftsjahr 2014

Name/Funktion	VNA ¹⁾	PA ²⁾	Zeitraum	Fixes VR-Honorar	Variable, leistungsabhängige Vergütung	Entschädigung Ausschuss	Sozialabgaben/ MwSt	Total
Hunziker Erich, Präsident		X	01.01.2014 – 31.12.2014	360 000	–	15 000	30 000	405 000
Meanwell Clive, Vizepräsident	X	X	01.01.2014 – 31.12.2014	250 000	–	25 000	–	275 000
Strein Klaus, Mitglied	X		01.01.2014 – 31.12.2014	250 000	–	10 000	17 957	277 957

¹⁾ VNA = Vergütungs- und Nominationsausschuss

²⁾ PA = Prüfungsausschuss

Geschäftsjahr 2013

Name/Funktion	VNA ¹⁾	PA ²⁾	Zeitraum	Fixes VR-Honorar	Variable, leistungsabhängige Vergütung ³⁾	Entschädigung Ausschuss	Sozialabgaben/ MwSt	Total
Hunziker Erich, Präsident (ab 19. März 2013, vorher Mitglied)		X	01.01.2013 – 31.12.2013	171 562	195 231	11 836	29 758	408 388
Meanwell Clive, Vizepräsident	X	X	01.01.2013 – 31.12.2013	160 000	191 323	19 726	(2 487)	368 562
Strein Klaus, Mitglied	X		19.03.2013 – 31.12.2013	110 466	125 993	7 890	16 822	261 171
Szucs Thomas, Präsident			01.01.2013 – 18.03.2013	37 972	–	–	2 979	40 951

¹⁾ VNA = Vergütungs- und Nominationsausschuss

²⁾ PA = Prüfungsausschuss

³⁾ Marktwert (berechnet zum VWAP für Dezember 2013) der maximalen Anzahl Aktien, die nach Ablauf einer dreijährigen Vesting-Periode zuge-
teilt werden, sofern die definierten Leistungsziele vollständig erfüllt werden

3. Vergütungen an nahestehende Personen zu nicht marktüblichen Bedingungen

Im Berichtsjahr 2014 hat die Gesellschaft keine Vergütungen an nahestehende Personen geleistet, die nicht marktkonform waren (2013: keine).

4. Vergütungen an ehemalige Organmitglieder

Im Berichtsjahr 2014 wurden keine Entschädigungen an ehemalige Organmitglieder bezahlt. Im Vorjahr wurde Prof. Dr. med. Thomas Szucs nach seinem Austritt aus dem Verwaltungsrat ein Honorar von CHF 168 000 für Beratungsdienstleistungen ausbezahlt.

5. Orgendarlehen und Kredite an Organmitglieder

BB Biotech räumt ihren Verwaltungsräten keine Darlehen und Kredite ein. Entsprechend sehen die Statuten von BB Biotech AG nicht vor, dass solche Darlehen und Kredite eingeräumt werden können.

Demgemäss waren per 31. Dezember 2014 keine Darlehen oder Kredite ausstehend, welche die BB Biotech AG gegenwärtigen oder ehemaligen Mitgliedern des Verwaltungsrats oder diesen nahestehenden Personen gewährt hat (31. Dezember 2013: keine).

6. Vertragsbedingungen bei Ausscheiden aus der BB Biotech AG

Kein Mitglied des Verwaltungsrats verfügt über einen Vertrag mit der BB Biotech AG, der ihm bei Ausscheiden aus der BB Biotech AG eine Abgangsentschädigung einräumt.

7. Managementverträge

Der Verwaltungsrat hat für die Gesellschaft mit der Bellevue Asset Management Gruppe (Investment Manager) einen Managementvertrag abgeschlossen. Dieser verpflichtet den Investment Manager zur Erbringung von Managementdienstleistungen in Bezug auf die Investitionstätigkeit der BB Biotech AG. Der Managementvertrag dauert bis 31. Dezember 2015 und wird ohne Kündigung jeweils automatisch um zwölf Monate verlängert. Eine allfällige Kündigung muss mindestens zwölf Monate vor Vertragsablauf erfolgen. Die Vergütung des Investment Managers wird durch die entsprechende Vereinbarung festgelegt und entspricht einem fixen Honorar von 1.1% der durchschnittlichen Marktkapitalisierung ohne zusätzliche fixe oder erfolgsabhängige Komponenten.



Bericht der Revisionsstelle
an die Generalversammlung
zum Vergütungsbericht 2014

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

Wir haben Kapitel 2.2 bis einschliesslich Kapitel 5 des Vergütungsberichts (Seiten 77 bis 78) vom 13. Februar 2015 der BB Biotech AG für das am 31. Dezember 2014 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Verantwortung des Verwaltungsrates

Der Verwaltungsrat ist für die Erstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Vergütungsberichts in Übereinstimmung mit dem Gesetz und der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) verantwortlich. Zudem obliegt ihm die Verantwortung für die Ausgestaltung der Vergütungsgrundsätze und die Festlegung der einzelnen Vergütungen.

Verantwortung des Prüfers

Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage unserer Prüfung ein Urteil zum beigefügten Vergütungsbericht abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit den Schweizer Prüfungsstandards durchgeführt. Nach diesen Standards haben wir die beruflichen Verhaltensanforderungen einzuhalten und die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass hinreichende Sicherheit darüber erlangt wird, ob der Vergütungsbericht dem Gesetz und den Art. 14 bis 16 der VegüV entspricht.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen, um Prüfungsnachweise für die im Vergütungsbericht enthaltenen Angaben zu den Vergütungen, Darlehen und Krediten gemäss Art. 14 bis 16 VegüV zu erlangen. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst die Beurteilung der Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Vergütungsbericht ein. Diese Prüfung umfasst auch die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Bewertungsmethoden von Vergütungselementen sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Vergütungsberichts.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.



Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung entsprechen Kapitel 2.2 bis einschliesslich Kapitel 5 des Vergütungsberichts der BB Biotech AG für das am 31. Dezember 2014 abgeschlossene Geschäftsjahr dem Gesetz und den Art. 14 bis 16 der VegüV.

PricewaterhouseCoopers AG

Adrian Keller
Revisionsexperte
Leitender Revisor

Martin Gubler
Revisionsexperte

Zürich, 17. Februar 2015

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 2014

Gründung:	9. November 1993 mit Sitz in Schaffhausen, Schweiz
Bereinigter Ausgabepreis vom 15.11.1993:	CHF 23.76
Notierungen:	27. Dezember 1993 Schweiz, 10. Dezember 1997 Deutschland, 19. Oktober 2000 Italien
Aktienstruktur:	CHF 11.85 Mio. nominal, 11 850 000 Namenaktien zu je CHF 1 Nominalwert
Aktionärsbasis, Free Float:	Institutionelle und private Anleger, 100.0% Free Float
Valorennummer Schweiz:	3 838 999
WKN Deutschland und Italien:	AoNFN3
ISIN:	CH0038389992

Aktionärsinformationen

Die Gesellschaft publiziert börsentäglich ihren Inneren Wert über die wichtigsten Börseninformationsdienste (Reuters, AWP, VWD) und auf der Website 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.

Kurse und Publikationen

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

Unternehmenskalender 2015

Ordentliche Generalversammlung 2015	18. März 2015, 15 Uhr MEZ Homburgerhaus Ebnatstrasse 86 CH-8200 Schaffhausen
Zwischenbericht per 31. März 2015	17. April 2015, 7 Uhr MEZ
Zwischenbericht per 30. Juni 2015	17. Juli 2015, 7 Uhr MEZ
Zwischenbericht per 30. September 2015	16. Oktober 2015, 7 Uhr MEZ

Der Jahresbericht der BB Biotech erscheint in englischer Sprache sowie in deutscher und italienischer Übersetzung. Verbindlich ist die Version in englischer Sprache.

Investor Relations



Dr. Silvia Schanz
Telefon +41 44 267 72 66
E-Mail ssc@bellevue.ch



Claude Mikkelsen
Telefon +41 44 267 67 26
E-Mail cmi@bellevue.ch



Maria-Grazia Iten-Alderuccio
Telefon +41 44 267 67 14
E-Mail mga@bellevue.ch

Media Relations



Tanja Chicherio
Telefon +41 44 267 67 07
E-Mail tch@bellevue.ch

BB Biotech AG

Vordergasse 3
CH-8200 Schaffhausen
E-Mail info@bbbiotech.ch
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
www.bellevue.ch

