

Zug, Mai 2014

Geschätzte Aktionärinnen und Aktionäre,
Sehr geehrte Damen und Herren,

Ich freue mich, Ihnen die Einladung für unsere Generalversammlung vom 20. Juni 2014 zuzustellen. Für HBM Healthcare Investments ging ein ausgezeichnetes Jahr mit einem Rekordgewinn zu Ende. Lesen Sie mehr dazu in unserem informativen Geschäftsbericht.

Seit meiner Zuwahl in den Verwaltungsrat sind bereits fünf Jahre vergangen. Ein vernünftiger Zeithorizont also, um eine Standortbestimmung vorzunehmen. Es war ein sehr herausfordernder und interessanter Abschnitt. Einer globalen Bankenkrise, ausgelöst durch überhitzte Immobilienpreise und teils fahrlässiger Kreditvergaben vor allem in den USA, folgte eine Schuldenkrise einzelner Staaten im Euroraum. All diese Geschehnisse haben das Vertrauen in die Finanzmärkte stark erschüttert. Durch den Vertrauensverlust und die erforderlichen Eingriffe der Notenbanken wurde der Schweizer Franken gegenüber dem Euro und dem US Dollar stark aufgewertet. Dies hat auch den Wert unserer Investitionen und somit unsere Performance negativ beeinträchtigt.

Vor diesem Hintergrund hat HBM Healthcare Investments diese schwierigen Jahre erfolgreich gemeistert. Zum einen durch eine umsichtige Verwaltung des Portfolios durch den beauftragten Investitionsberater HBM Partners, andererseits auch begünstigt durch die fundamental intakte Entwicklung des Sektors. Der medizinische Bedarf der Patienten für neue, innovative Medikamente ist gross und wächst nun auch in den Schwellenländern. Pharma und vor allem Biotech haben grosse Fortschritte erzielt in der Fokussierung der Forschungsaktivitäten. Die Qualität der Voraussagen und die adäquate Planung von klinischen Untersuchungen haben neue, weit höhere Standards erreicht als noch vor 10 Jahren. Die Forschung ist schneller, zielgerichteter und präziser geworden – dadurch weit erfolgreicher. Ich erwarte, dass die Wertschöpfung in diesem Sektor auch zukünftig davon profitieren wird. Dazu kommt, dass die grossen Pharmaunternehmen aufgrund von Patentabläufen sich abzeichnende Umsatz- und Ertragslücken füllen müssen, was sich durch hohe Übernahmeaktivitäten äussert. Diese kommen uns zugute, wenn wir Firmen veräussern oder finanzieren wollen. Auch hier sehe ich derzeit keine Anzeichen, dass sich das in absehbarer Frist ändert.

HBM Healthcare Investments AG

Starke Performance trotz negativer Währungsentwicklung

Das Nettovermögen konnte in den vergangenen 5 Jahren um mehr als CHF 400 Millionen gesteigert werden. Beim Inneren Wert je Aktie (NAV) resultierte ein Wertzuwachs von 85%. Dies trotz der

Performance	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	Kum.
NAV	12.1%	-6.6%	-1.9%	13.2%	59.1%	85.0%
Aktienkurs	125.0%	-9.9%	-7.0%	23.7%	47.0%	243.2%

erwähnten Abwertung unserer Hauptinvestitionswährungen US Dollar und Euro um je rund 20%. Der Aktienkurs legte gar um über 240% zu. Das allerdings von einer tiefen Basis ausgehend, inmitten der Marktverwerfungen auf dem Höhepunkt der Bankenkrise im März 2009.

Mittel in bedeutendem Umfang an die Aktionäre zurückgeführt (>CHF 200 Millionen)

Die gute Entwicklung erlaubte es der Gesellschaft, in den letzten Jahren rund CHF 140 Millionen in Form von Aktienrückkäufen sowie einer zusätzlichen Barausschüttung an die Aktionäre zurückzuführen. Nicht zu vergessen und äusserst relevant für den sehr guten Zustand unserer finanziellen Situation heute ist, dass parallel dazu auch noch die gesamte Verschuldung der Gesellschaft im Betrag von mehr als CHF 190 Millionen getilgt wurde.

Das sehr gute Ergebnis im vergangenen Geschäftsjahr ermöglicht in diesem Jahr eine deutlich höhere Mittelrückführung an die Aktionäre. Der Verwaltungsrat beantragt der Generalversammlung eine Verdoppelung der letztjährigen Ausschüttung auf CHF 3.00 je Aktie. Wie wir Ihnen bereits mitgeteilt haben, hat der Verwaltungsrat aufgrund des anhaltend hohen Diskonts zudem beschlossen, noch vor der Generalversammlung einen beschleunigten Aktienrückkauf durchzuführen. Die den Aktionären unentgeltlich zugewiesenen Put-Optionen berechtigen dazu, einen Teil der Aktien zum Ausübungspreis von CHF 100.00 mit einer attraktiven Prämie gegenüber dem Aktienkurs an die Gesellschaft zu verkaufen, was für die Aktionäre eine zusätzliche Rendite bedeutet. Aufgrund der Verrechnungssteuer ist eine Ausübung der Optionen für die meisten privaten und ausländischen Aktionäre nicht attraktiv. Deshalb wurden die Put-Optionen an der Börse kotiert und können gehandelt werden.

Durch die beantragte Barausschüttung und die Put-Optionen werden insgesamt weitere rund CHF 80 Millionen an die Aktionäre zurückgeführt. Somit steigt der **Gesamtbetrag der an die Aktionäre zurückgeführten Mittel auf deutlich über CHF 200 Millionen, was rund der Hälfte des erwirtschafteten Gewinns der vergangenen 5 Jahre entspricht.** Wir sind auch in Zukunft bestrebt, den Aktionären einen hohen Anteil des geschaffenen Wertes durch Ausschüttungen zukommen zu lassen.

Grösse entscheidend, Investitionen unabdingbar

Neben Ausschüttungen an die Aktionäre ist es unabdingbar, das Portfolio weiterhin zu pflegen und selektiv mit interessanten Neuinvestitionen in innovative und wachstumsstarke private Unternehmen zu ergänzen. HBM Healthcare Investments gehört zu den führenden Investoren im Gesundheitsbereich in Europa und in den USA und wird deshalb von vielen Unternehmen als willkommener Investor umworben. Eine zentrale Voraussetzung diese Stellung zu behalten und den Zugang zu vielversprechenden Investitionsgelegenheiten sicherzustellen, ist die Möglichkeit signifikante Mittel investieren zu können. Weitere Gründe für die Bilanzgrösse sind vielschichtig: Erstens bedarf eine Investitionsstrategie in private Unternehmen eine angemessene Diversifizierung des Portfolios, speziell in einem risikobehafteten Sektor mit langen Entwicklungshorizonten. Zweitens ist Expertise gefragt: Gerade Investitionen in private Unternehmen benötigen eine zeitaufwändige und enge Begleitung, meist verbunden mit einem Sitz im Verwaltungsrat, um die Unternehmen in ihrer operativen Entwicklung aktiv unterstützen zu können. Und drittens ist auch der Faktor Nachinvestition entscheidend um als relevanter Investor erfolgreich zu sein, weil die Marktschwankungen, wie gerade in der Finanzkrise erlebt, erfordern können, dass sich Börsengänge oder Verkäufe zu attraktiven Preisen hinauszögern. Unser Investitionspartner leistet hier qualitativ sehr gute Dienste und verfügt über ein einzigartiges Beziehungs-Netzwerk. Es wäre daher falsch, die Gesellschaft über Mass zu schrumpfen, und damit ihren Zweck zu gefährden oder zumindest stark einzuschränken.

Hoher Diskont nicht gerechtfertigt

Selbstverständlich sehe auch ich nicht nur positive Faktoren. Der hohe und, aus meiner Sicht, nicht gerechtfertigte Abschlag des Aktienkurses gegenüber dem NAV (Innerer Wert je Aktie) ist uns allen ein Dorn im Auge. Wir haben in den vergangenen fünf Jahren grosse Anstrengungen unternommen, das Aktionariat der Gesellschaft zu verbreitern. Durchaus mit ansprechendem Erfolg: Rund die Hälfte der heutigen Aktionäre hat sich in der Zeit nach der Börsenkotierung an unserer Gesellschaft beteiligt. Leider reichte dies noch nicht aus, um den Diskont nachhaltig zu verkleinern. Wir werden weiterhin mit grossem Einsatz daran arbeiten.

Der NAV ist ein sehr guter und im Detail mit viel Aufwand immer wieder überprüfter Wert. Ich habe die Portfolio-Elemente auch persönlich bereits mehrmals beurteilt und mit anderen Experten besprochen. Ich unterstütze diese Art der Bewertung, erachte sie aber als etwas konservativ, was so sein soll.

Unser Portfolio ist sehr breit und vielseitig und deshalb sehr komplex zur Beurteilung. Für Aussenstehende ist es schwierig, die Werte zu validieren. Unsere Gesellschaft wird auch nicht von vielen Analysten beurteilt. Damit entgeht unserer Aktie eine zusätzliche Dynamik, mit der die Märkte Unternehmen mit hoffnungsvollen Wertschöpfungs-Objekten

typischerweise honorieren. Es ist wie es ist. Aktienrückkäufe – von uns ja auch in grossem Mass vorgenommen über die letzten Jahre - vermochten den Diskont bisher nicht zu schliessen oder auf ein akzeptables Mass zu beschränken. Allerdings befinden wir uns da in guter Gesellschaft, wie sie in Studien der LPEQ (Listed Private Equity Association) nachlesen können. Es ist aufgrund der Diskontzyklen allerdings zu erwarten, dass auch HBM Healthcare Investments eines Tages wieder mit geringem oder keinem Diskont zum NAV gehandelt werden dürfte.

Gerade das abgelaufene Geschäftsjahr hat aufgezeigt, was für ein Wertpotenzial in einigen unserer Beteiligungen steckt. Pacira, Basilea, Ophthotech, PTC Therapeutics und Skyepharma haben alle wichtige Meilensteine erreicht und sind auf gutem Weg, sehr erfolgreiche Unternehmen zu werden, welche Ihnen noch viel Freude bereiten werden.

Aber auch im Portfolio der privaten Unternehmen stecken einige Perlen mit grossem Wertpotenzial. Ich denke da an das US-Unternehmen Ellipse Technologies, welches durch den Verkauf seiner magnetisch adjustierbaren Produkte zur Behandlung von schweren Wirbelsäulendehformationen bei Kleinkindern (Magec®) und beim Einsatz von Beinverlängerungen (Precice®) erfreulich wächst und demnächst die Schwelle zur Profitabilität überschreitet. Oder auch an Advanced Accelerator Applications (AAA), unserem jüngsten „Kind“ im Portfolio. Das Unternehmen ist im interessanten Gebiet der molekularen Nuklearmedizin tätig und entwickelt mit Lutathera® einen Wirkstoff im Krebsbereich mit beachtlichem Umsatzpotenzial.

Unabhängige Investitionsentscheide sind wichtig

Wie Sie aus der Einladung zur Generalversammlung entnehmen können, hat die Beteiligungsgesellschaft Alpine Select AG einen Antrag auf Aufhebung der in unseren Statuten verankerten Prozentvinkulierung durch Stimmrechtsbeschränkung gestellt. Alpine Select verfolgt die Strategie, sich in unterbewertete Unternehmen einzukaufen und durch aktive Einflussnahme eine Wertsteigerung zu bewirken. Zentral bei der Bewirtschaftung eines Portfolios im Healthcare Sektor ist, durch entsprechende Expertise das Wertpotenzial der erfolgreichen Investitionen optimal auszuschöpfen und die Verluste aus den schlechten Risiken so gering wie möglich zu halten. Dies benötigt Fachexperten, über die wir innerhalb von HBM Healthcare Investments und HBM Partners verfügen. Sie entscheiden unabhängig über Neuinvestitionen und Devestitionen, und zwar dank Expertise und Erfahrung seit mehreren Jahren mit sehr gutem Erfolg.

Ich erwähne das Beispiel Pacira Pharmaceuticals, einer der erfolgreichsten Investitionen in unserem Portfolio mit einem bisherigen Gewinnbeitrag von rund US\$ 140 Millionen. Das Unternehmen gab bei seinem Börsengang an der US-Börse NASDAQ Aktien zu US\$ 7 aus. Erste Anregungen von Seiten des Antragsstellers, die Position zu veräussern und die

realisierten Mittel in den Rückkauf von Aktien zu stecken, kamen bei einem Aktienkurs um US\$ 14. Heute handeln die Aktien von Pacira bei über US\$ 70 das Stück, mehr als dem fünffachen des damaligen Werts. Ein dreistelliger Millionenbetrag (!) an Gewinn wäre den Aktionären von HBM Healthcare Investments entgangen, wenn das Management – welches das Wertpotenzial eben richtig erkannt hat – nicht unabhängig hätte entscheiden können!

Die Bestimmungen zur Stimmrechtbeschränkungen (Vinkulierung) befinden sich seit Gründung des Unternehmens in den Statuten. Sie ermöglichen es dem Verwaltungsrat, den Eintrag der Aktien mit Stimmrecht eines einzelnen Aktionärs oder einer Aktionärsgruppe im Aktienregister zu verweigern, soweit 10% der Gesamtzahl der im Handelsregister eingetragenen Namenaktien überschritten wird. Bei der Investition kennen die Aktionäre diese Beschränkung, so auch Alpine Select, als sie investierte.

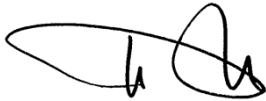
Zahlreiche Unternehmen in der Schweiz kennen solche Eintragungsbeschränkungen. In vielen Fällen liegen diese Schwellenwerte gar viel tiefer, bei 2%, 3% oder 5% (wie zum Beispiel Novartis, Schindler, Nestlé oder Galenica). Der in den Statuten unserer Gesellschaft verankerte Grenzwert von 10% ermöglicht jedem Aktionär sich in bedeutendem Umfang zu beteiligen, soll aber einen übermässigen Einfluss - welcher unter Umständen im Widerspruch zu den Interessen der übrigen Aktionäre stehen könnte - verhindern. Das ist umso wichtiger, weil die Wertentwicklung im Gesundheitssektor lange dauert, bedeutend länger als in den meisten anderen Bereichen, und weil der faire Wert der privaten Unternehmen für Aussenstehende oftmals schwierig zu bestimmen ist.

Der Verwaltungsrat hat das Begehren von Alpine Select AG sorgfältig geprüft und dabei auch mit anderen grösseren Aktionären der Gesellschaft gesprochen. Dabei hat sich gezeigt, dass dieser Vorstoss von Alpine Select nicht im Sinne aller Aktionäre und der Gesellschaft ist. Viele Aktionäre teilen die Sorge des Verwaltungsrats über einen dominierenden Einfluss eines einzelnen Aktionärs oder einer Aktionärsgruppe, und dass durch kurzfristige Entscheide Wert verloren gehen könnte.

Der Verwaltungsrat hat das Begehren des Aktionärs Alpine Select als Traktandum aufgenommen und ermöglicht allen Aktionären, darüber abzustimmen. Aus den vorstehenden Überlegungen hat der Verwaltungsrat beschlossen, Ihnen den Antrag von Alpine Select **zur Ablehnung zu empfehlen** und die Übertragungsbeschränkung beizubehalten. Selbstverständlich werden wir den Entscheid der Aktionäre vollumfänglich akzeptieren und umsetzen.

Wir sind als Gesellschaft gut aufgestellt, in der Industrie eng vernetzt und nah an all den Projekten, die wir mit Ihren Mitteln unterstützen. Das Portfolio ist qualitativ weiter gereift und vielversprechend. Ich bin überzeugt, dass wir in den kommenden Jahren daraus ansprechende Renditen für unsere Aktionäre erzeugen können. Im Namen des Verwaltungsrats danke ich für Ihr Vertrauen und freue mich, dass Sie uns Ihre Treue halten.

Mit freundlichen Grüßen

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'H. Hasler', with a large, stylized flourish at the end.

Hans Peter Hasler
Präsident des Verwaltungsrats