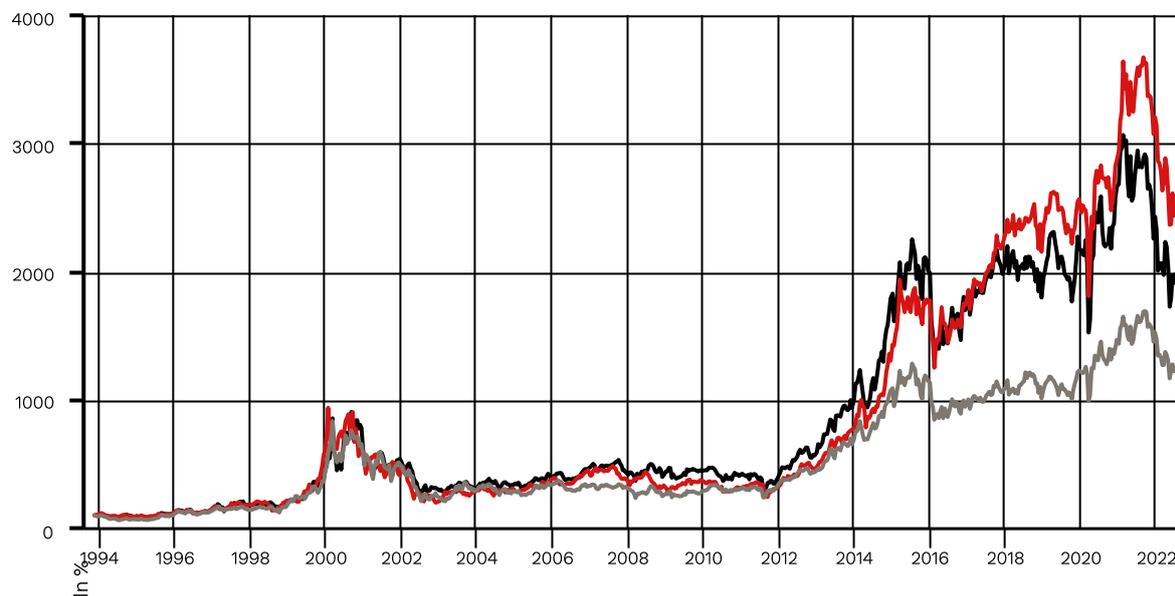


# Performance/Raffronto su base pluriennale

## Rendimento indicizzato dal lancio

### BB Biotech AG (SIX)-CHF



● Valore intrinseco (NAV) CHF indicizzato ● Azione CHF indicizzato ● Nasdaq Biotech Index (NBI) TR indicizzato

### Rendimento a rotazione

|                         | AZIONE  | NAV     | NBI TR  |
|-------------------------|---------|---------|---------|
| 30.06.2021 – 30.06.2022 | (31.2%) | (32.4%) | (24.3%) |
| 30.06.2020 – 30.06.2021 | 30.9%   | 17.0%   | 17.8%   |
| 28.06.2019 – 30.06.2020 | 11.7%   | 20.1%   | 22.3%   |
| 29.06.2018 – 28.06.2019 | 3.5%    | 4.1%    | (1.7%)  |
| 30.06.2017 – 29.06.2018 | 18.8%   | 3.8%    | 10.6%   |

### Rendimento annuale

|      | AZIONE | NAV     | NBI TR |
|------|--------|---------|--------|
| 2021 | 8.3%   | (11.5%) | 3.0%   |
| 2020 | 19.3%  | 24.3%   | 15.8%  |
| 2019 | 18.5%  | 23.4%   | 23.0%  |
| 2018 | (5.2%) | (14.5%) | (8.0%) |
| 2017 | 22.9%  | 23.4%   | 16.4%  |

### Rendimento cumulativo

30.06.2022

|                           | AZIONE  | NAV     | NBI TR  |
|---------------------------|---------|---------|---------|
| YTD                       | (22.4%) | (16.8%) | (16.6%) |
| 1 anno                    | (31.2%) | (32.4%) | (24.3%) |
| 3 anni                    | 0.7%    | (5.0%)  | 9.0%    |
| 5 anni                    | 23.8%   | 2.7%    | 18.4%   |
| dall'inizio <sup>1)</sup> | 2 380%  | 1 878%  | 1 148%  |

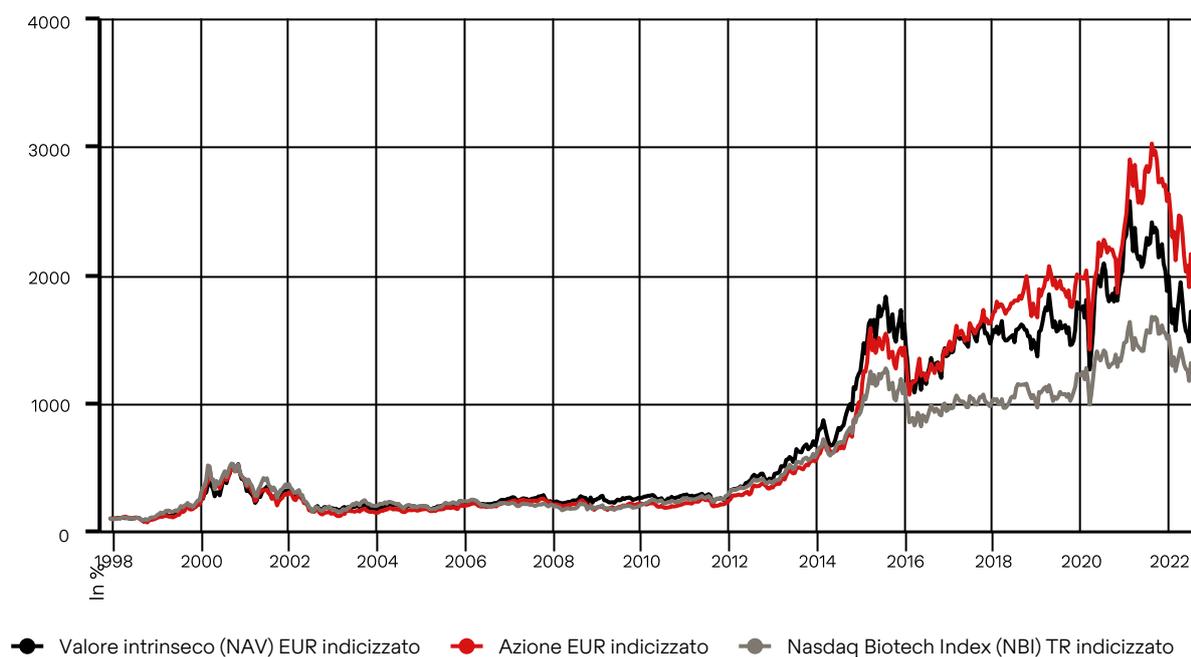
<sup>1</sup> 09.11.1993

### Rendimento annualizzato

30.06.2022

|                           | AZIONE  | NAV     | NBI TR  |
|---------------------------|---------|---------|---------|
| 1 anno                    | (31.2%) | (32.4%) | (24.3%) |
| 3 anni                    | 0.2%    | (1.7%)  | 2.9%    |
| 5 anni                    | 4.4%    | 0.5%    | 3.4%    |
| dall'inizio <sup>1)</sup> | 11.9%   | 11.0%   | 9.2%    |

<sup>1</sup> 09.11.1993

**BB BIOTECH AG (XETRA)-EUR****Rendimento a rotazione**

|                         | <b>AZIONE</b> | <b>NAV</b> | <b>NBI TR</b> |
|-------------------------|---------------|------------|---------------|
| 30.06.2021 – 30.06.2022 | (23.9%)       | (25.9%)    | (17.0%)       |
| 30.06.2020 – 30.06.2021 | 26.5%         | 13.5%      | 14.4%         |
| 28.06.2019 – 30.06.2020 | 17.0%         | 25.3%      | 27.4%         |
| 29.06.2018 – 28.06.2019 | 8.1%          | 8.5%       | 2.6%          |
| 30.06.2017 – 29.06.2018 | 12.3%         | (1.8%)     | 4.5%          |

**Rendimento annuale**

|      | <b>AZIONE</b> | <b>NAV</b> | <b>NBI TR</b> |
|------|---------------|------------|---------------|
| 2021 | 13.3%         | (7.8%)     | 7.4%          |
| 2020 | 18.1%         | 24.8%      | 16.1%         |
| 2019 | 23.4%         | 28.1%      | 27.6%         |
| 2018 | (2.2%)        | (11.1%)    | (4.3%)        |
| 2017 | 12.9%         | 12.5%      | 6.7%          |

**Rendimento cumulativo**

30.06.2022

|                           | <b>AZIONE</b> | <b>NAV</b> | <b>NBI TR</b> |
|---------------------------|---------------|------------|---------------|
| YTD                       | (18.6%)       | (13.8%)    | (13.4%)       |
| 1 anno                    | (23.9%)       | (25.9%)    | (17.0%)       |
| 3 anni                    | 12.6%         | 5.4%       | 21.0%         |
| 5 anni                    | 36.7%         | 12.3%      | 29.7%         |
| dall'inizio <sup>1)</sup> | 2 063%        | 1 615%     | 1 262%        |

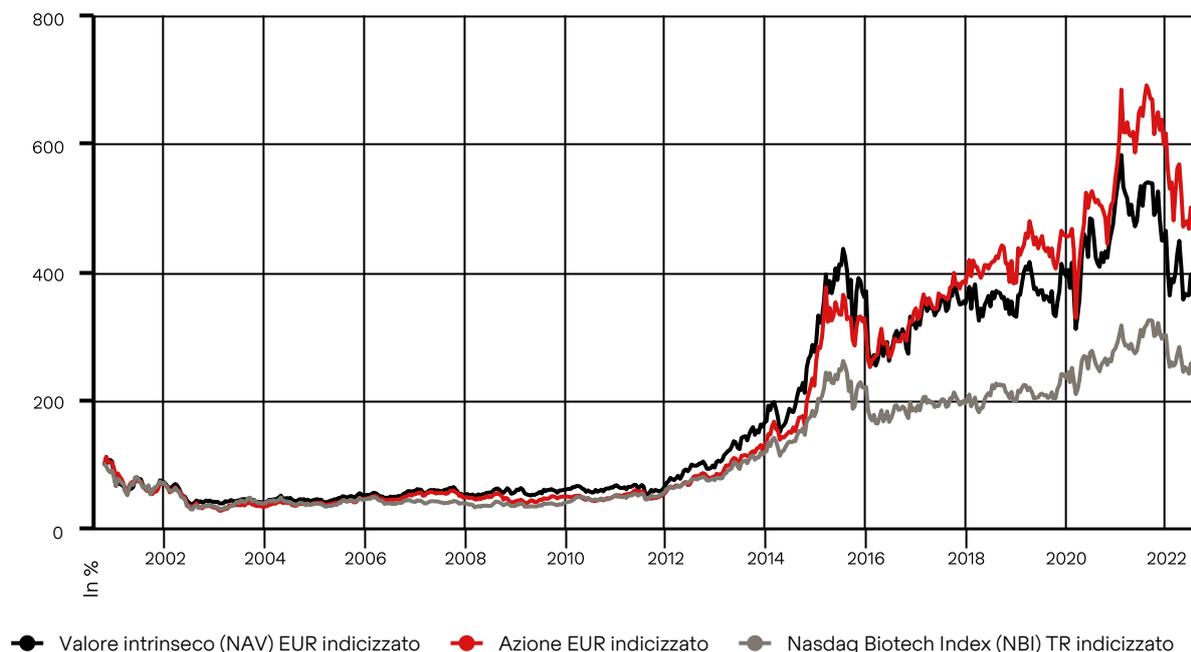
<sup>1</sup> 10.12.1997**Rendimento annualizzato**

30.06.2022

|                           | <b>AZIONE</b> | <b>NAV</b> | <b>NBI TR</b> |
|---------------------------|---------------|------------|---------------|
| 1 anno                    | (23.9%)       | (25.9%)    | (17.0%)       |
| 3 anni                    | 4.0%          | 1.7%       | 6.5%          |
| 5 anni                    | 6.5%          | 2.3%       | 5.3%          |
| dall'inizio <sup>1)</sup> | 13.3%         | 12.3%      | 11.2%         |

<sup>1</sup> 10.12.1997

## BB BIOTECH AG (MILAN)-EUR



## Rendimento a rotazione

|                         | AZIONE  | NAV     | NBI TR  |
|-------------------------|---------|---------|---------|
| 30.06.2021 – 30.06.2022 | (23.7%) | (25.9%) | (17.0%) |
| 30.06.2020 – 30.06.2021 | 27.4%   | 13.5%   | 14.4%   |
| 28.06.2019 – 30.06.2020 | 15.1%   | 25.3%   | 27.4%   |
| 29.06.2018 – 28.06.2019 | 8.7%    | 8.5%    | 2.6%    |
| 30.06.2017 – 29.06.2018 | 12.5%   | (1.8%)  | 4.5%    |

## Rendimento annuale

|      | AZIONE | NAV     | NBI TR |
|------|--------|---------|--------|
| 2021 | 13.0%  | (7.8%)  | 7.4%   |
| 2020 | 19.7%  | 24.8%   | 16.1%  |
| 2019 | 22.6%  | 28.1%   | 27.6%  |
| 2018 | (1.3%) | (11.1%) | (4.3%) |
| 2017 | 12.2%  | 12.5%   | 6.7%   |

## Rendimento cumulativo

30.06.2022

|                           | AZIONE  | NAV     | NBI TR  |
|---------------------------|---------|---------|---------|
| YTD                       | (18.8%) | (13.8%) | (13.4%) |
| 1 anno                    | (23.7%) | (25.9%) | (17.0%) |
| 3 anni                    | 11.9%   | 5.4%    | 21.0%   |
| 5 anni                    | 36.8%   | 12.3%   | 29.7%   |
| dall'inizio <sup>1)</sup> | 401%    | 296%    | 157%    |

<sup>1</sup> 19.10.2000

## Rendimento annualizzato

30.06.2022

|                           | AZIONE  | NAV     | NBI TR  |
|---------------------------|---------|---------|---------|
| 1 anno                    | (23.7%) | (25.9%) | (17.0%) |
| 3 anni                    | 3.8%    | 1.7%    | 6.5%    |
| 5 anni                    | 6.5%    | 2.3%    | 5.3%    |
| dall'inizio <sup>1)</sup> | 7.7%    | 6.5%    | 4.4%    |

<sup>1</sup> 19.10.2000

## Raffronto su base pluriennale

|  | <b>30.06.2022</b> | <b>2021</b> | <b>2020</b> | <b>2019</b> | <b>2018</b> |
|--|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Capitalizzazione di borsa alla fine del periodo (in mio CHF) | 3 135.6           | 4 274.1     | 4 107.9     | 3 670.3     | 3 235.4     |
| Valore intrinseco (NAV) alla fine del periodo (in mio CHF)   | 2 519.8           | 3 283.5     | 3 887.5     | 3 393.0     | 2 884.5     |
| Numero di azioni (in mio)                                    | 55.4              | 55.4        | 55.4        | 55.4        | 55.4        |
| Volumi negoziati (in mio CHF)                                | 973.8             | 2 101.0     | 2 315.6     | 2 004.2     | 2 610.7     |
| Utile/(perdita) (in mio CHF)                                 | (532.9)           | (404.8)     | 691.2       | 677.4       | (471.3)     |
| Corso di chiusura alla fine del periodo in CHF               | 56.60             | 77.15       | 74.15       | 66.25       | 58.40       |
| Corso di chiusura (G) alla fine del periodo in EUR           | 57.00             | 74.05       | 68.00       | 61.40       | 52.00       |
| Corso di chiusura (I) alla fine del periodo in EUR           | 57.10             | 74.40       | 68.50       | 61.00       | 52.00       |
| Performance azione (incl. distribuzione) <sup>1)</sup>       | (22.4%)           | 8.3%        | 19.3%       | 18.5%       | (5.2%)      |
| Corso massimo/minimo in CHF                                  | 78.15/51.00       | 92.20/73.40 | 74.70/45.44 | 73.20/59.35 | 74.10/56.10 |
| Corso massimo/minimo in EUR                                  | 75.40/49.60       | 86.20/67.80 | 69.00/43.04 | 64.70/52.10 | 64.80/48.60 |
| Premio/(sconto) (media annuale)                              | 29.9%             | 19.5%       | 9.2%        | 11.8%       | 9.7%        |
| Dividendo in CHF   | N.A.              | 3.85        | 3.60        | 3.40        | 3.05        |
| Capitale investito (valori trimestrali)                      | 113.1%            | 108.6%      | 106.8%      | 109.1%      | 108.4%      |
| Total Expense Ratio (TER) annuo <sup>2)</sup>                | 1.24%             | 1.22%       | 1.25%       | 1.26%       | 1.25%       |

<sup>1)</sup> Tutte le figure in CHF %, total return-metodologia

<sup>2)</sup> Sulla basa della capitalizzazione di mercato

# Lettera agli azionisti

## Egredi azionisti

Le tematiche di natura macroeconomica sono rimaste al centro dell'attenzione mediatica nel secondo trimestre del 2022. L'inflazione, inizialmente ritenuta un fenomeno di breve termine, ha continuato a imperversare e in alcuni casi è ulteriormente aumentata, inducendo le banche centrali ad avviare una serie di interventi. La Federal Reserve statunitense ha ridotto le proprie erogazioni e innalzato i tassi d'interesse. Mentre la Banca nazionale svizzera (BNS) ha effettuato una prima tornata di cauti aumenti dei tassi, la Banca centrale europea (BCE) ha annunciato un loro aumento entro la fine di luglio. Gli indicatori della crescita economica, come l'indice manifatturiero ISM, sono scesi negli ultimi mesi, aggiungendosi ai timori che gli interventi delle banche centrali per prevenire una spirale inflazionistica siano troppo incisivi e si traducano in una recessione. La significativa e costante pioggia di vendite sul comparto azionario nel secondo trimestre ha colpito soprattutto le azioni «growth», pesando anche sugli indici più ampi come lo S&P 500, che ha registrato il suo peggior primo semestre dal 1970.

Le implicazioni geopolitiche ed economiche dell'invasione russa dell'Ucraina sono divenute più evidenti, soprattutto per quanto concerne l'approvvigionamento energetico e alimentare. La pandemia da SARS-CoV-2 ha avuto una recrudescenza. Le nuove sottovarianti del ceppo Omicron del virus SARS-CoV-2, BA.4 e BA.5, si stanno diffondendo rapidamente in tutto il mondo, con un ennesimo aumento dei ricoveri ospedalieri, mentre per il momento i tassi di mortalità appaiono stabili. A nostro avviso, il COVID-19 è ben lungi dalla fine della sua fase pandemica e ricercatori, sistemi sanitari e agenzie governative dovranno mantenere elevata la propria soglia di attenzione. Non ci sono infatti margini per una fase di abbassamento della guardia nei confronti del COVID-19.

Nel corso del secondo trimestre del 2022, gli indici azionari statunitensi ed europei hanno proseguito il trend di correzione già iniziato nei primi mesi dell'anno. Gli indici S&P 500 (-16.1% in USD) e Dow Jones (-10.8% in USD) hanno chiuso il trimestre registrando perdite significative. Il Nasdaq Composite (-22.3% in USD) ha accusato un calo ancora maggiore. Anche gli indici azionari europei hanno espresso andamenti analoghi: l'EuroStoxx 50 (-9.4% in EUR), il Dax (-11.3% in EUR) e lo Swiss market SPI (-11.0% in CHF) hanno tutti subito flessioni importanti.

L'MSCI World Health Care Index, rimasto relativamente stabile nei primi tre mesi dell'anno, ha subito un calo nel secondo trimestre. Nonostante i timidi segnali di resilienza a giugno, il rendimento totale dell'indice è sceso del 7.1% in USD.

Il settore delle biotecnologie ha accusato una pressione ribassista analoga, come espresso dalla flessione del Nasdaq Biotechnology Index NBI (-9.8% in USD). Come abbiamo avuto modo di constatare in passato, le aziende biotecnologiche con prodotti commercializzati e aggiornamenti positivi dalle pipeline di sviluppo hanno espresso una tenuta migliore rispetto alle altre società. Nel complesso, tuttavia, le attività di IPO e le allocazioni di capitale nel settore sono state pressoché nulle fino a quando i primi segnali di ripresa dell'attività M&A a giugno hanno ridato slancio nell'ultimo mese alla performance del settore. Nel complesso, prevediamo una crescita delle operazioni nel comparto biotech da parte delle grandi società farmaceutiche, sebbene perlopiù sotto forma di accordi di licenza e non di acquisizioni dirette. Alla luce dei solidi bilanci dei fondi di private equity e delle valutazioni talvolta inferiori alle riserve di liquidità per molte aziende, potremmo assistere all'acquisizione e al successivo delisting di altre società biotecnologiche quotate. Consideriamo questi sviluppi come un segnale che la pioggia di vendite sulle Borse è stata eccessiva e che il settore delle biotecnologie è attualmente sottovalutato, con un conseguente ventaglio di opportunità destinato a dischiudersi a nostro favore.

## Performance di BB Biotech nel secondo trimestre e nella prima metà del 2022

Nel secondo trimestre 2022, il rendimento totale dell'azione BB Biotech è stato pari a -12.5% in CHF e -10.9% in EUR. In linea con l'andamento dei benchmark, nonché grazie a un lieve apprezzamento dell'USD rispetto a CHF ed EUR, nei tre mesi in rassegna il rendimento totale del portafoglio è stato del -8.6% in CHF, -6.7% in EUR e -11.7% in USD. Di conseguenza, la perdita netta per il secondo trimestre 2022 è stata di CHF 233 milioni, contro un utile netto di CHF 129 milioni nello stesso periodo del 2021.

Nella prima metà del 2022, il rendimento totale dell'azione di BB Biotech (incluso il dividendo di CHF 3.85 per azione) è stato del -22.4% in CHF e del -18.6% in EUR. Il rendimento totale del portafoglio è stato del -16.8% in CHF, -13.8% in EUR e -20.5% in USD, con una conseguente perdita netta di CHF 533 milioni rispetto a un utile netto di CHF 349 milioni nel primo semestre dello scorso anno.

## Riconferma dell'elevato livello d'investimento nel secondo trimestre 2022

Abbiamo chiuso il secondo trimestre con un livello d'investimento del 113.2%, pressoché analogo a quello della fine del primo trimestre e in linea con il nostro range di riferimento del 95%-115%. La liquidazione della nostra posizione in Radius Health, a seguito dell'acquisizione di tale azienda da parte di due società di private equity, Gurnet Point Capital e Patient Square Capital, genererà nel terzo trimestre un afflusso di liquidità di circa USD 90 milioni su una base pro forma. Questa operazione accrescerà la nostra capacità d'investimento in un momento ideale, in quanto il team di gestione ha una view positiva su numerose aziende che attualmente presentano valutazioni interessanti a seguito delle correzioni avvenute negli ultimi 15 mesi.

## Variazioni del portafoglio nel secondo trimestre

A giugno 2022 abbiamo aperto una nuova posizione. Celldex è un'azienda con preparati già in fase clinica che sviluppa terapie per le patologie di tipo infiammatorio e allergico. Il suo prodotto di punta candidato all'approvazione, CDX-0159, è un anticorpo monoclonale contro il recettore c-KIT wild type che permette la deplezione e/o l'inibizione dell'attivazione dei mastociti. Il preparato è attualmente oggetto di studi di dosaggio nei pazienti con orticaria e altre patologie indotte dai mastociti. Riteniamo che Celldex costituisca un'interessante aggiunta al nostro portafoglio nel campo delle malattie autoimmuni, a complemento degli investimenti in Argenx e Kezar.

Nel corso del secondo trimestre abbiamo chiuso la nostra posizione in Nektar Therapeutics. Il preparato bempegaldesleukin (peg-IL2) in combinazione con Opdivo non è stato in grado di conseguire benefici clinici per il melanoma non resecabile o metastatico, il carcinoma a cellule renali o il cancro della vescica.



A giugno 2022 abbiamo aperto una nuova posizione. Celldex è un'azienda con preparati già in fase clinica che sviluppa terapie per le patologie di tipo infiammatorio e allergico.



A livello operativo, ci siamo opportunamente adattati a questi periodi difficili. Alla fine del secondo trimestre, il portafoglio di BB Biotech comprendeva 31 posizioni. Il portafoglio è stato concentrato in modo tale che due terzi del capitale sia ora investito in otto società che generano ricavi; di queste, quattro conseguono utili sostenibili da anni, mentre le altre presentano bilanci solidi e stanno per conseguire cash flow positivi. In termini settoriali, l'esposizione del portafoglio è concentrata in misura maggiore sulla categoria delle malattie rare, seguita da oncologia e neurologia/psichiatria. Man mano che il mercato si assesterà e ritornerà a un trend di crescita, concentreremo i nostri sforzi sulla ricerca di nuove posizioni promettenti e sottovalutate. Nel complesso riteniamo comunque di essere ben posizionati.

## Aggiornamenti per il secondo trimestre per le posizioni nel portafoglio di BB Biotech

### **Flusso costante di risultati di primari studi clinici**

Nonostante il momento difficile per il sentiment generale degli investitori, le aziende presenti nel nostro portafoglio hanno reso noto il raggiungimento di numerosi traguardi di sviluppo di rilevanza primaria, tra cui i risultati di studi clinici in fase avanzata:

- Ionis, assieme al suo partner AstraZeneca, ha diffuso dati intermedi positivi per lo studio di Fase III denominato NEURO-TTRransform su eplontersen nei pazienti con polineuropatia amiloide ereditaria mediata da transtiretina (ATTR-PN). Le aziende presenteranno una richiesta di valutazione da parte delle autorità normative entro la fine dell'anno, con un potenziale lancio di mercato nel 2023. Eplontersen è un farmaco sperimentale che utilizza un'avanzata tecnologia antisense LICA-coniugata, somministrata con un autoiniettore, ed è oggetto di sviluppo per l'intera gamma di sottotipi ATTR.
- Argenx ha annunciato dati positivi di Fase III per Vyvgart nei pazienti con trombocitopenia immune (ITP). Vyvgart, un frammento di un anticorpo IgG, è già approvato per i pazienti affetti da miastenia grave. Argenx sta inoltre conducendo studi di Fase III nei pazienti con polineuropatia demielinizzante infiammatoria cronica, e i relativi risultati sono attesi nel 2023.
- Vertex e il suo partner Crispr Therapeutics, entrambe attualmente incluse nel portafoglio di BB Biotech, hanno presentato dati aggiuntivi per la loro terapia cellulare autologa con editing genetico (exagamglogene autotemcel, exa-cel) nei pazienti affetti da beta talassemia trasfusione-dipendente o da anemia falciforme grave. I dati di 75 pazienti con follow-up fino a tre anni continuano a dimostrare che exa-cel ha il potenziale per affermarsi come una cura funzionale con un'unica somministrazione. È significativo notare come 42 dei 44 pazienti con beta talassemia siano risultati esenti dalla necessità di effettuare trasfusioni, mentre i restanti due hanno comunque evidenziato una riduzione sostanziale dei tassi di trasfusione. Tutti i 31 pazienti con anemia falciforme sono risultati esenti da crisi vaso-occlusive. Le due aziende hanno manifestato l'intenzione di presentare domanda di autorizzazione nel secondo semestre del 2022, con un possibile lancio di mercato nel 2023.
- Sage e il suo partner Biogen hanno pubblicato dati positivi per l'impiego di zuranolone nelle donne con depressione post-parto (DPP). In particolare, sono stati registrati miglioramenti significativi nei livelli di depressione fino a 45 giorni, a indicazione sia di un'efficacia in tempi rapidi sia di benefici sostenuti nel tempo. Le aziende prevedono di presentare i dati per la revisione normativa per l'indicazione del disturbo depressivo maggiore nella seconda metà del 2022 e per quella della DPP a inizio 2023.
- Moderna ha dimostrato che il suo vaccino a mRNA denominato mRNA1273.214 e utilizzato come booster bivalente ha conseguito una potente risposta anticorpale neutralizzante contro le nuove sub-varianti BA.4 e BA.5 del ceppo Omicron. Una singola dose di booster da 50 microgrammi ha infatti incrementato la titolazione neutralizzante di oltre cinque volte al di sopra della baseline per tutti i partecipanti a prescindere dalla pregressa infezione, nonché di oltre sei volte nei partecipanti sieronegativi.
- Nektar e il suo partner BMS hanno annunciato la cessazione dello sviluppo del preparato bempegaldesleukin (BEMPEG) dopo gli esiti negativi di studi per le indicazioni di melanoma metastatico, carcinoma a cellule renali in stadio avanzato o metastatico precedentemente non trattato e carcinoma uroteliale.

Oltre agli esiti di questi studi clinici in fase avanzata, nel secondo trimestre sono stati pubblicati numerosi risultati clinici di trial in fase più precoce. Tra questi si sono distinti Zetomipzome di Kezar per il trattamento della nefrite lupica; SAGE-718 per la malattia di Alzheimer; bepirovirsen di Ionis/GSK per l'epatite B cronica. Nel corso dei prossimi trimestri è atteso l'avanzamento di questi e di altri preparati presenti nelle pipeline delle aziende in portafoglio verso la fase di raccolta dei dati di registrazione.

### **Principali decisioni normative nel secondo trimestre 2022**

Il secondo trimestre si è distinto anche per un flusso costante di approvazioni di farmaci delle società in portafoglio. Alnylam ha ricevuto l'autorizzazione di mercato per Amvuttra (vutrisiran) nei pazienti con polineuropatia causata da amiloidosi ereditaria mediata da transtiretina. Somministrato con cadenza trimestrale mediante iniezione subcutanea, Amvuttra offre indubbi vantaggi pratici rispetto al prodotto già approvato di Alnylam, Onpattro, che viene somministrato ogni tre settimane per infusione endovenosa.

Assieme al suo partner Eli Lilly, Incyte ha ricevuto due estensioni delle indicazioni terapeutiche per il suo inibitore della JAK Olumiant (baricitinib): la prima per il trattamento dei pazienti nosocomiali ad alto rischio con COVID-19, la seconda per i soggetti adulti con alopecia areata grave. Olumiant è il primo e unico farmaco approvato dalla FDA assumibile come compressa monogiornaliera per questa patologia.

Myovant ha ottenuto l'approvazione da parte della Commissione europea per l'impiego di Orgovyx nel cancro prostatico ormono-sensibile in fase avanzata. In Europa, Orgovyx sarà commercializzato da Accord Healthcare.

La FDA statunitense ha prolungato di tre mesi il periodo di revisione del preparato Myfembree di Myovant per l'endometriosi per rivedere ulteriori dati sulla densità minerale ossea. La FDA ha fissato la data termine del 6 agosto 2022 per il completamento di tale revisione. Anche il dossier di approvazione di Incyte per Opzelura per l'indicazione della vitiligine è stato differito da parte della FDA e una decisione è ora attesa attorno al 18 luglio 2022. Continuiamo a ritenere che entrambi i prodotti saranno approvati.

### **Lanci di prodotti con significative opportunità di ricavi**

Rimaniamo concentrati sui dati di lancio dei prodotti come fattore predittivo di ricavi e utili. Stiamo monitorando con attenzione il lancio globale da parte di Argenx del farmaco Vyvgart, specifico per la miastenia grave generalizzata, che per il momento ha superato di gran lunga le aspettative degli analisti di Wall Street. Intra-Cellular Therapies ha diffuso solidi dati di vendita nel primo trimestre per Caplyta, approvato per la depressione bipolare a fine 2021. Moderna ha comunicato dati positivi per le vendite di Spikevax (USD 6.1 miliardi), indicando una previsione di fatturato in calo nel secondo trimestre ma riconfermando al contempo la proiezione di USD 21 miliardi (esclusi gli ordini del governo statunitense per i booster nell'autunno 2022) per l'intero 2022. Le dinamiche delle proiezioni di vendita per il vaccino contro il COVID-19 permangono fluide, di pari passo con il potenziale avvento di nuovi ceppi e alla luce di un ampio ventaglio di potenziali scenari di ordinazione a fine 2022-inizio 2023 nella maggior parte dei Paesi.

## Operazioni M&A ancora esigue, ma è attesa una loro intensificazione nella seconda metà del 2022

Nel secondo trimestre Pfizer ha perfezionato l'acquisizione di Biohaven Pharmaceuticals e Bristol Myers Squibb ha lanciato un'offerta di acquisto su Turning Point. Si tratta forse dei primi segnali di ripresa delle attività di fusione e acquisizione, adesso che le valutazioni appaiono più interessanti. Voci di operazioni di più ampia portata (ad esempio nel comparto dell'oncologia) sono state per gli investitori borsistici fonte di speranza circa il pagamento di premi significativi. Per contro, le operazioni di private equity possono riflettere l'opportunità di acquirenti come Gurnet Point Capital e Patient Square Capital, che hanno rilevato Radius Health a una valutazione incredibilmente bassa. Le correzioni sui mercati delle biotecnologie e le condizioni di difficoltà di alcune aziende biotecnologiche potrebbero dare luogo a ulteriori colpi da parte di operatori di private equity durante il riassetto del mercato nel periodo 2022–2023.

## Outlook per la seconda metà del 2022

La situazione sui mercati azionari permarrà probabilmente impegnativa sulla scorta di una concomitanza di fattori negativi, quali inflazione, possibile recessione, guerra tra Russia e Ucraina e recrudescenza dei contagi da SARS-CoV-2. L'andamento ondivago della pandemia da COVID-19 e il notevole successo dei vaccini hanno fornito una dimostrazione incontrovertibile dell'eccellente valore del comparto delle biotecnologie. Riteniamo che questa tendenza sia destinata a riconfermarsi nel tempo, non solo per il COVID-19, ma anche alla luce di quanto dimostrato dai formidabili flussi di notizie in tutti gli ambiti terapeutici e per tutte le tecnologie che abbiamo registrato nel secondo trimestre 2022 e che prevediamo in prospettiva futura. Mentre le correzioni di mercato sono fenomeni temporanei, fattori quali il valore fondamentale delle biotecnologie ulteriormente migliorate, l'attuazione degli sviluppi e le opportunità di mercato a cui assistiamo riconfermano il nostro forte ottimismo circa la crescita futura di BB Biotech.

Nel complesso, prevediamo che le operazioni societarie registreranno un'accelerazione nella seconda parte dell'anno, con una lieve predilezione per gli accordi di licenza rispetto alle attività di fusione e acquisizione. Cionondimeno, i grandi gruppi farmaceutici rimangono a caccia di fonti future di proventi per sostituire i flussi attuali, che si esauriranno allo scadere dei brevetti sui prodotti correnti. Nel corso del prossimo anno e oltre non escludiamo quindi il potenziale per un aumento delle operazioni di M&A.

Siamo molto positivi circa le prospettive di ripresa, che a nostro parere includeranno:

- risultati di studi clinici consequenziali come quelli per Vutrisiran di Alnylam nei pazienti con amiloidosi mediata da transtiretina (ATTR) affetti da cardiomiopatia, oppure per l'inibitore BET e l'inibitore ALK2 di Incyte in combinazione con Jakavi nei pazienti con mielofibrosi.
- approvazioni sempre più imminenti come quella di Myfembree di Myovant per l'endometriosi, oppure quella di Opzelura di Incyte per la vitiligine.
- promettenti lanci di prodotti quali Vyvgart di Argenx per la miastenia grave; Caplyta di Intra-Cellular nella schizofrenia e nei disturbi bipolari; Pyrukynd di Agios negli adulti con deficit dell'enzima piruvato chinasi; Amvuttra di Alnylam nella polineuropatia causata da amiloidosi ereditaria mediata da transtiretina; picco dei ricavi di Spikevax di Moderna mano che continuiamo ad adattarci all'evoluzione della pandemia da COVID-19.
- primarie operazioni di fusione e acquisizione, che riflettono la propensione e l'esigenza di crescita delle grandi case farmaceutiche, mentre per le aziende biotecnologiche si tratta di occasioni irripetibili per monetizzare il formidabile valore che hanno creato negli anni.

Negli ultimi sei mesi il settore delle biotecnologie ha attraversato un periodo molto difficile, con valutazioni in calo e un sentiment negativo. Nell'attuale scenario vediamo invece notevoli opportunità. La nostra strategia resta focalizzata su aziende di elevata qualità, dotate di tecnologie all'avanguardia, grandi capacità di leadership e team di gestione estremamente abili, nonché progetti operativi in grado di offrire progressi reali per i pazienti e per i sistemi sanitari. A nostro parere, l'attuale clima di avversione al rischio non è giustificato e il comparto delle biotecnologie continua a offrire numerose opportunità per rendimenti interessanti, soprattutto partendo dai livelli attuali. Il team di gestione del portafoglio ha pertanto ribadito la propria focalizzazione sui seguenti ambiti: i) aziende biotecnologiche che generano fatturato o sono prossime a tale soglia, nonché aziende con una solida crescita degli utili; ii) aziende biotecnologiche che consideriamo sottovalutate; e iii) nuovi investimenti selezionati nel settore, in aziende sia quotate che non quotate in Borsa. Vediamo un futuro molto promettente per i pazienti, per i sistemi sanitari, per gli imprenditori e quindi anche per gli investitori, e intendiamo sia contribuire a plasmare questi sviluppi, sia a trarne beneficio per i nostri azionisti.

Grazie per la fiducia riposta nella nostra società.

Il Consiglio di Amministrazione di BB Biotech AG

**Dr. Erich Hunziker**

Presidente

**Laura Hamill**

Membro

**Prof. Dr. Mads Krogsgaard Thomsen**

Membro

**Dr. Clive Meanwell**

Vice Presidente

**Dr. Pearl Huang**

Membro

**Dr. Thomas von Planta**

Membro

# Portafoglio in breve

Titoli al 30 giugno 2022

| Società                    | Quantità di titoli | Variazioni dal 31.12.2021 | Valuta locale | Prezzo per azione | Valore di mercato in CHF milioni | In % del portafoglio | In % del patrimonio netto | In % della società |
|----------------------------|--------------------|---------------------------|---------------|-------------------|----------------------------------|----------------------|---------------------------|--------------------|
| Ionis Pharmaceuticals      | 9 541 028          | (691 945)                 | USD           | 37.02             | 337.3                            | 11.8%                | 13.4%                     | 6.7%               |
| Argenx SE                  | 902 503            | (68 035)                  | USD           | 378.88            | 326.6                            | 11.5%                | 13.0%                     | 1.7%               |
| Neurocrine Biosciences     | 2 798 437          | (216 963)                 | USD           | 97.48             | 260.5                            | 9.1%                 | 10.3%                     | 2.9%               |
| Vertex Pharmaceuticals     | 950 523            | (79 477)                  | USD           | 281.79            | 255.8                            | 9.0%                 | 10.2%                     | 0.4%               |
| Moderna                    | 1 531 951          | (131 398)                 | USD           | 142.85            | 209.0                            | 7.3%                 | 8.3%                      | 0.4%               |
| Incyte                     | 2 691 077          | (205 923)                 | USD           | 75.97             | 195.3                            | 6.8%                 | 7.8%                      | 1.2%               |
| Intra-Cellular Therapies   | 3 291 479          | (246 940)                 | USD           | 57.08             | 179.4                            | 6.3%                 | 7.1%                      | 3.5%               |
| Alnylam Pharmaceuticals    | 1 028 929          | (81 071)                  | USD           | 145.85            | 143.3                            | 5.0%                 | 5.7%                      | 0.9%               |
| Sage Therapeutics          | 2 950 278          | (219 826)                 | USD           | 32.30             | 91.0                             | 3.2%                 | 3.6%                      | 5.0%               |
| Radius Health              | 8 733 538          | 1 027 824                 | USD           | 10.37             | 86.5                             | 3.0%                 | 3.4%                      | 18.3%              |
| Agius Pharmaceuticals      | 4 030 792          | (281 500)                 | USD           | 22.17             | 85.4                             | 3.0%                 | 3.4%                      | 7.4%               |
| Arvinas                    | 2 065 026          | (111 877)                 | USD           | 42.09             | 83.0                             | 2.9%                 | 3.3%                      | 3.9%               |
| Fate Therapeutics          | 3 458 536          | (242 800)                 | USD           | 24.78             | 81.9                             | 2.9%                 | 3.3%                      | 3.6%               |
| Myovant Sciences           | 5 872 639          | (249 400)                 | USD           | 12.43             | 69.7                             | 2.4%                 | 2.8%                      | 6.2%               |
| Relay Therapeutics         | 3 977 762          | (108 200)                 | USD           | 16.75             | 63.6                             | 2.2%                 | 2.5%                      | 3.7%               |
| Revolution Medicines       | 3 302 562          | (118 900)                 | USD           | 19.49             | 61.5                             | 2.2%                 | 2.4%                      | 4.4%               |
| Exelixis                   | 2 654 500          | (180 500)                 | USD           | 20.82             | 52.8                             | 1.9%                 | 2.1%                      | 0.8%               |
| Crispr Therapeutics        | 888 605            | (60 979)                  | USD           | 60.77             | 51.6                             | 1.8%                 | 2.0%                      | 1.1%               |
| Esperion Therapeutics      | 4 194 064          | (283 900)                 | USD           | 6.36              | 25.5                             | 0.9%                 | 1.0%                      | 6.7%               |
| Celldex Therapeutics       | 925 000            | 925 000                   | USD           | 26.96             | 23.8                             | 0.8%                 | 0.9%                      | 2.0%               |
| Kezar Life Sciences        | 3 000 000          | (1 918 148)               | USD           | 8.27              | 23.7                             | 0.8%                 | 0.9%                      | 5.0%               |
| Generation Bio Co.         | 3 608 280          | (244 900)                 | USD           | 6.56              | 22.6                             | 0.8%                 | 0.9%                      | 6.3%               |
| Beam Therapeutics          | 568 121            | (38 700)                  | USD           | 38.71             | 21.0                             | 0.7%                 | 0.8%                      | 0.8%               |
| Macrogenics                | 7 275 564          | -                         | USD           | 2.95              | 20.5                             | 0.7%                 | 0.8%                      | 11.9%              |
| Mersana Therapeutics       | 3 866 200          | (268 800)                 | USD           | 4.62              | 17.1                             | 0.6%                 | 0.7%                      | 4.0%               |
| Essa Pharma                | 4 990 714          | (25 100)                  | USD           | 3.15              | 15.0                             | 0.5%                 | 0.6%                      | 11.3%              |
| Wave Life Sciences         | 4 494 458          | (108 400)                 | USD           | 3.25              | 14.0                             | 0.5%                 | 0.6%                      | 5.2%               |
| Scholar Rock Holding       | 2 132 725          | (142 400)                 | USD           | 5.49              | 11.2                             | 0.4%                 | 0.4%                      | 4.1%               |
| Black Diamond Therapeutics | 4 694 113          | 1 254 113                 | USD           | 2.46              | 11.0                             | 0.4%                 | 0.4%                      | 12.9%              |
| Molecular Templates        | 11 192 003         | 400 000                   | USD           | 0.91              | 9.7                              | 0.3%                 | 0.4%                      | 19.9%              |
| Homology Medicines         | 1 622 522          | (114 600)                 | USD           | 1.97              | 3.1                              | 0.1%                 | 0.1%                      | 2.8%               |
| <b>Totale titoli</b>       |                    |                           |               |                   | <b>2 852.4</b>                   | <b>100.0%</b>        | <b>113.2%</b>             |                    |
| Altri attivi               |                    |                           |               |                   | 1.9                              |                      | 0.1%                      |                    |
| Altri impegni              |                    |                           |               |                   | (334.5)                          |                      | (13.3%)                   |                    |
| <b>Valore intrinseco</b>   |                    |                           |               |                   | <b>2 519.8</b>                   |                      | <b>100.0%</b>             |                    |

Tasso di cambio 30.06.2022: USD/CHF: 0.9551