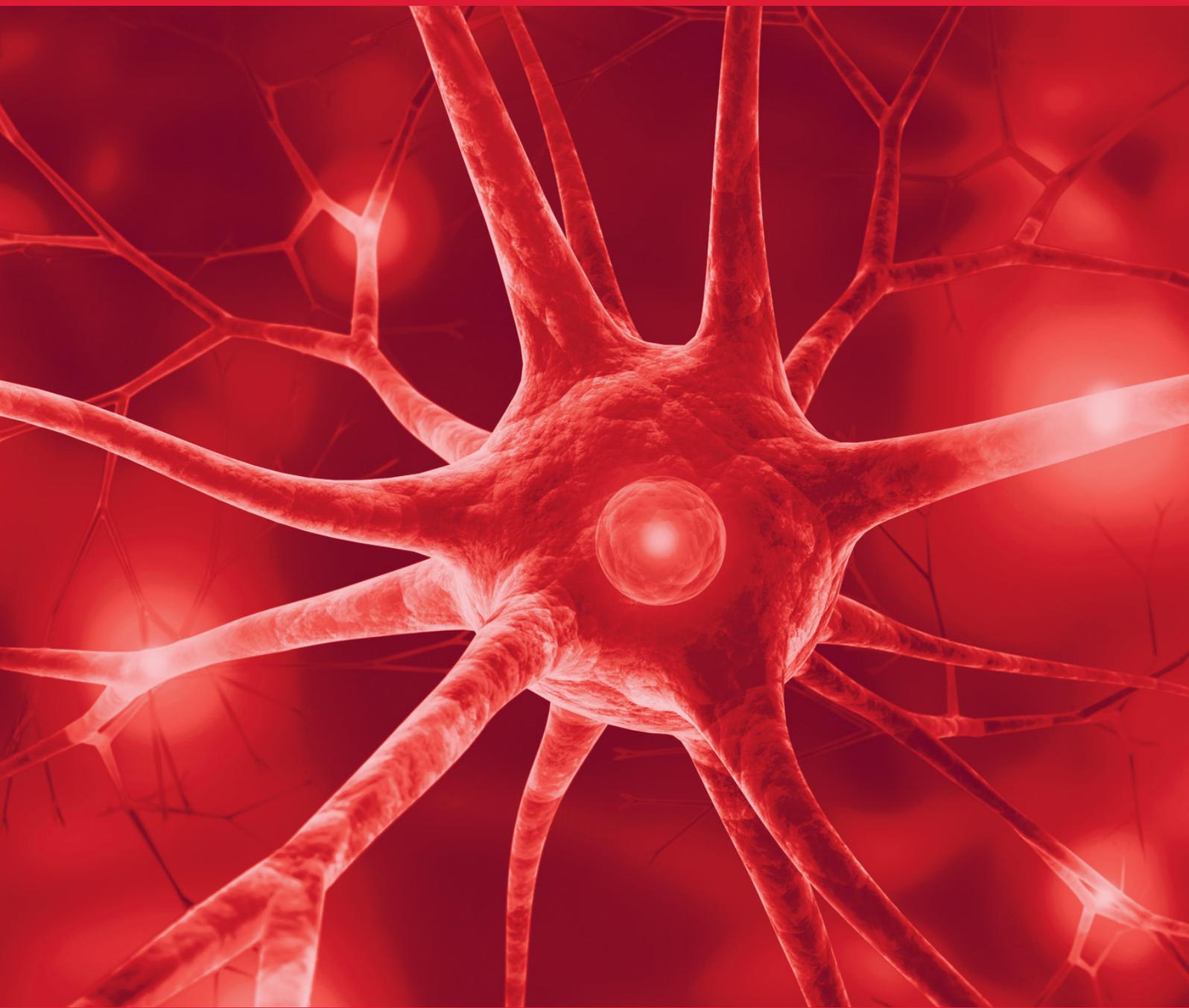


Rapporto intermedio al 30 giugno 2018



B|B Biotech

Raffronto su base pluriennale

	30.06.2018	2017	2016	2015	2014
Capitalizzazione di borsa alla fine del periodo (in mln CHF)	3 695.2	3 576.1	3 052.5	3 463.2	2 799.0
Valore intrinseco (NAV) alla fine del periodo (in mln CHF)	3 285.5	3 538.7	3 003.0	3 978.2	3 492.5
Numero di azioni (in mln) ¹⁾	55.4	55.4	55.4	59.3	59.3
Volumi negoziati (in mln CHF)	1 291.4	2 864.7	3 204.5	6 265.2	3 186.6
Utile/(perdita) (in mln CHF)	(70.4)	687.5	(802.1)	652.8	1 470.1
Corso di chiusura alla fine del periodo in CHF ¹⁾	66.70	64.55	55.10	58.45	47.24
Corso di chiusura (G) alla fine del periodo in EUR ¹⁾	57.40	55.68	51.70	53.99	39.60
Corso di chiusura (I) alla fine del periodo in EUR ¹⁾	57.60	55.20	51.60	54.18	39.34
Performance azione (incl. distribuzione)	8.4%	23.1%	0.3%	28.2%	75.1%
Corso massimo/minimo in CHF ¹⁾	73.40/63.60	67.80/52.10	58.20/40.78	70.25/46.48	48.16/26.74
Corso massimo/minimo in EUR ¹⁾	62.90/54.05	59.10/48.42	53.98/36.74	66.02/39.39	39.98/21.82
Premio/(sconto) (media annuale)	7.7%	(2.5%)	(5.1%)	(17.6%)	(22.1%)
Distribuzione in contanti / dividendo in CHF ¹⁾	N.A.	3.30	2.75	2.90	2.32
Capitale investito (valori trimestrali)	109.3%	103.1%	109.9%	101.0%	104.6%
Total Expense Ratio (TER) annuo	1.29%	1.24%	1.28%	1.13%	1.14%

¹⁾ Frazionamento azionario nel rapporto 1:5 in data 29 marzo 2016 considerato

Andamento della quotazione dalla fondazione (in CHF)



■ BB Biotech prezzo
 ■ BB Biotech valore intrinseco
 ■ Nasdaq Biotech Index

Fonte: Bloomberg, 30.06.2018

Performance (distribuzione rettificata, in valuta locale)

Al 30.06.2018	YTD	3 anni	5 anni	15.11.93
Svizzera	+8.4%	+41.3%	+272.8%	+2302%
Germania	+8.2%	+27.0%	+292.7%	N.A.
Italia	+9.5%	+26.6%	+293.3%	N.A.

10 posizioni principali al 30 giugno 2018

Ionis Pharmaceuticals	9.9%
Neurocrine Biosciences	8.9%
Celgene	7.2%
Incyte	6.9%
Vertex Pharmaceuticals	6.5%
Agios Pharmaceuticals	5.1%
Radius Health	5.0%
Gilead	4.6%
Sage Therapeutics	4.6%
Alexion Pharmaceuticals	4.6%

Diversificazione settoriale al 30 giugno 2018

Oncologia	29.7%
Malattie orfane	25.1%
Malattie neurologiche	18.2%
Disturbi metabolici	11.4%
Malattie cardiovascolari	5.7%
Infezioni	5.4%
Altri	4.5%

Diversificazione valutaria al 30 giugno 2018

USD	97.0%
DKK	2.9%
EUR	0.1%

Ponderazione in % del portafoglio

Indice

Lettera agli azionisti	2
Partecipazioni	7
Strategia d'investimento	8
Resoconto intermedio consolidato	10
Note selezionate relative al resoconto intermedio consolidato	14
Relazione della società di revisione	19
Informazioni agli azionisti	20

Condizioni quadro difficili, come ad esempio la discussione sull'introduzione di controlli sui prezzi da parte del governo statunitense e, in generale, la fine del rally di mercato, hanno pesato nel secondo trimestre sul sentiment nel settore sanitario. A seguito di un'approfondita analisi delle proprie partecipazioni, BB Biotech ha apportato alcuni adeguamenti all'interno del portafoglio. Tali interventi sono stati definiti sulla scorta dell'orientamento strategico di base, che prevede un impegno in aziende particolarmente innovative e focalizzate sullo sviluppo di nuove tecnologie rivoluzionarie.

Egredi azionisti

Nel complesso, i valori azionari sono oggi tornati all'incirca sui livelli di inizio anno. I primi sei mesi del 2018 sono stati caratterizzati da oscillazioni di mercato causate da un ampio ventaglio di eventi a livello macroeconomico, settoriale e di titoli specifici.

I progressi compiuti grazie al rally di mercato di inizio anno si sono presto sciolti come neve al sole a seguito della minaccia concreta dell'inizio di guerre commerciali internazionali. Dopo il buon andamento del primo trimestre, i principali indici azionari statunitensi sono tornati sui livelli di inizio gennaio. A metà anno l'S&P (+2.7%) e il Dow Jones (-0.7%) – tutti i valori espressi come rendimenti totali in USD – sono infatti risultati poco mossi.

I mercati europei hanno sottoperformato rispetto agli indici statunitensi, con l'Euro Stoxx50 (-0.5%), il DAX (-4.7%, entrambi in EUR) e l'SPI (-4.0%, in CHF), chiudendo il mese di giugno su livelli inferiori a quelli di inizio anno.

Le azioni del settore healthcare hanno espresso su scala mondiale una performance in linea con quelle dei più ampi indici USA. Alla fine del primo semestre, l'MSCI World Healthcare Index (+1.9% in USD) non ha evidenziato variazioni apprezzabili, mentre i titoli farmaceutici hanno ancora una volta sottoperformato i più ampi mercati del settore sanitario. Il Nasdaq Biotechnology Index ha registrato una performance leggermente migliore (+2.9% in USD), trainato dalle società a piccola e media capitalizzazione.

I timori settoriali per i titoli farmaceutici sono stati alimentati ancora una volta da fattori quali l'agenda politica, i documenti normativi e i tweet del presidente Trump, tutti indicanti in vario modo potenziali controlli sui prezzi da parte del governo statunitense – o, più probabilmente, tesi a intavolare argomenti di campagna elettorale in vista delle votazioni di metà mandato nella seconda metà dell'anno.

Gli investitori si sono dimostrati cauti circa il rischio di un intervento legislativo sul controllo dei prezzi dei farmaci (o su un'alternativa analoga sotto forma di ordini esecutivi o interventi delle agenzie statali), e questa intonazione negativa si è tradotta in un costante deflusso di capitali dal settore delle biotecnologie. Simili reazioni degli investitori generalisti

sono comprensibili ma, dalla sua posizione di leader primario nel campo delle biotecnologie, BB Biotech ritiene che alcune delle idee strategiche oggetto di discussione nel settore sanitario USA siano effettivamente costruttive, mentre altre lo siano meno.

Nel complesso il sistema sanitario statunitense ha migliorato la propria trasparenza e la rimozione di incentivi inefficienti sarà destinata in ultima analisi a stimolare l'innovazione. A sua volta, l'innovazione migliore produrrà i farmaci migliori che, dotati di un pricing adeguato in termini di efficacia dei costi e di impatto responsabile sul budget, continueranno a creare un valore formidabile per gli azionisti.

Gli esperti di BB Biotech sono invece meno entusiasti sia dei giudizi brucianti espressi a breve termine senza disporre di opportune informazioni, sia degli irresponsabili aumenti di prezzo che rischiano di minare alle fondamenta una crescita sostenibile e soffocare i flussi di capitale verso uno dei motori più importanti ed ad alto potenziale dell'economia mondiale attuale – le biotecnologie.

Il Dipartimento statunitense della salute e dei servizi umani (HHS) ha finora dato dimostrazione di fungere da fattore di influenza stabilizzante sulla Casa Bianca. Per quanto concerne i farmaci (nell'ambito dei quali la biotecnologia fa la parte del leone a livello di innovazione) la Food and Drug Administration FDA si sta schierando con decisione a supporto dell'innovazione autentica, nonostante le sfide a cui l'agenzia stessa è esposta in termini di carenza di personale esperto e necessità di ulteriori risorse. Sia la FDA che il suo ente sovraordinato, l'HHS, svolgeranno un ruolo chiave nella definizione del ruolo del governo statunitense rispetto al settore farmaceutico. Nella fattispecie, BB Biotech prevede interventi incisivi da parte dell'esecutivo americano al fine di (a) tagliare la tempistica di sviluppo dei farmaci, ridurre la complessità e contenere i costi; (b) gestire i diritti di proprietà intellettuale in modo tale da remunerare adeguatamente l'innovazione; (c) estirpare gli episodi di aumenti speculativi dei prezzi; (d) accendere un faro su alcuni degli astrusi incentivi del mercato statunitense associati alla catena del valore commerciale, al fine di ridurre le spese dirette a carico dei pazienti e gli sconti per gli intermediari di mercato.

Come ormai sottolineato da vari anni, BB Biotech vede per gli USA un'evoluzione intelligente e non una rivoluzione dirompente in relazione ad aspetti quali l'accesso, il pricing e la rimborsabilità dei farmaci, nonostante il clamore suscitato da leader politici spesso solo a caccia di consenso popolare e quindi di voti. In una prospettiva di breve-medio periodo, BB Biotech ritiene che il sistema sanitario statunitense sia destinato a ristrutturarsi, riorganizzarsi e ridistribuire il capitale in via continuativa e con successo, al fine di creare un mercato sempre più competitivo, denso di informazioni, efficiente e basato sul valore. Sotto molteplici punti di vista, questo cambiamento è peraltro già in atto. Nuovi operatori come Alphabet, Apple, Amazon, Berkshire Hathaway e molti altri stanno mettendo in campo approcci innovativi alla fornitura di prestazioni sanitarie – e ulteriori sviluppi e attori sono peraltro dietro l'angolo. Per le aziende biotecnologiche giovani e dinamiche queste idee sono più incentivanti che punitive in quanto, sebbene il governo USA abbia un atteggiamento rigoroso con il settore biotech, le forze di mercato saranno di gran lunga più impetuose rispetto ai meri interventi governativi.

Nel complesso, nel settore biotech si assiste attualmente a un livello entusiasmante di innovazione emergente, peraltro correlata al potenziale di migliorare la salute, di gran lunga maggiore rispetto a quanto visto nei 25 anni di successi operativi di BB Biotech. Le società leader presenti nel portafoglio di BB Biotech prestano un'attenzione mirata ed esplicita alla questione estremamente reale del «value for money» nel settore sanitario e mantengono un'elevata attenzione sulle opportunità create da e per gli esperti di settore in questi periodi di grande fermento. Nonostante le turbolenze, il momento attuale è quello giusto per investire in modo giudizioso e non per tagliare le spese e rifuggire l'innovazione.

Performance di BB Biotech nel secondo trimestre 2018 e nel primo semestre 2018

Il progresso non è necessariamente lineare, né tantomeno garantito per ogni periodo di rendicontazione. E il secondo trimestre del 2018 funge da promemoria della complessità connaturata agli investimenti nel settore delle biotecnologie, anche per BB Biotech.

Nei secondi tre mesi dell'anno il rendimento dell'azione BB Biotech è stato del -0.4% in CHF, 1.2% in EUR e -3.9% in USD. Il NAV ha registrato una flessione del 2.8% in CHF, 1.1% in EUR e 6.2% in USD. Di conseguenza, per il periodo in rassegna è stata registrata una perdita netta di CHF 98 milioni, a fronte di un utile di CHF 103 milioni nello stesso periodo del 2017.

La performance per il primo semestre 2018 è stata pertanto contrastata. Il rendimento totale per il prezzo dell'azione (+8.4% in CHF, +8.2% in EUR e +6.6% in USD, dividendo incluso) è stato superiore a quello del valore intrinseco netto del portafoglio (-2.5% in CHF, -1.3% in EUR e -4.1% in USD), con una conseguente perdita per il primo semestre pari a CHF 70 milioni, a fronte di un utile di CHF 478 milioni nello stesso periodo del 2017.

Questo andamento divergente tra il prezzo dell'azione e il NAV è stato il risultato di una prosecuzione di una moderata quotazione a premio del titolo azionario nel corso dei primi sei mesi dell'anno.

Per alcune delle società in portafoglio il primo semestre del 2018 è stato molto impegnativo. Partecipazioni di primo piano quali Incyte ed Esperion hanno annunciato risultati non ottimali per studi clinici su preparati di primaria rilevanza nelle rispettive pipeline. In uno scenario in cui gli investitori sono orientati al breve termine e pronti a scattare a ogni minimo sussulto, tali risultati possono scatenare ondate generalizzate di vendita – come appunto accaduto con queste due società. Anche altre posizioni a grande capitalizzazione quali Celgene hanno sottoperformato.

Andamento delle posizioni in portafoglio

Alla luce di queste e di altre sfide dei mercati delle biotecnologie, le aziende sono state nuovamente sottoposte a un'ulteriore analisi e il portafoglio è stato rimodulato in modo tempestivo e deciso. Come di seguito indicato, BB Biotech riconferma quindi il proprio forte impegno verso gli innovatori migliori nel rispettivo settore (c.d. principio «best of breed») dotati di nuove promettenti tecnologie.

«BB Biotech vede un'evoluzione intelligente e non una rivoluzione dirompente in relazione al pricing dei farmaci.»

In prima istanza, BB Biotech ha continuato a incrementare le posizioni in aziende che operano su piattaforme RNA – riacquistando azioni di Alnylam che in precedenza erano state vendute a livelli più elevati e aumentando la partecipazione in Wave Life Sciences. I farmaci basati su RNA sono ormai una realtà incontrovertibile e affermata.

In seconda battuta, BB Biotech ha acquistato ulteriori azioni della sua partecipazione attiva nel segmento della terapia genica, Voyager, in virtù dei progressi compiuti dall'azienda e dall'atteggiamento positivo della FDA statunitense verso un'innovazione tanto ambiziosa.

In terzo luogo, BB Biotech ha sfruttato a proprio vantaggio le reazioni eccessive espresse a breve termine dai mercati. Quando le azioni di Esperion e Tesaro hanno perso circa metà della propria valutazione nel corso del primo semestre 2018, BB Biotech ha incrementato l'esposizione verso entrambe, fiduciosa nella validità dei loro prodotti e nel loro potenziale di creazione di valore. Per contro sono state effettuate prese di beneficio significative sulle posizioni in Agios, Novo Nordisk e Halozyme, e una componente della partecipazione in Probiodrug è stata venduta in risposta al cambio di strategia dell'azienda.

In quarta battuta, BB Biotech ha raccolto i frutti del proprio impegno verso l'innovazione quando Novartis ha offerto USD 218 per azione in contanti per l'acquisizione di Avexis, valutando la società USD 8.7 miliardi. L'investimento iniziale in Avexis a fine 2016 ha quindi consentito di quasi quintuplicare il capitale iniziale. Il fattore decisivo per tale allocazione di successo è stato il potenziale innovativo e dirompente di AVX-101, una terapia genica per neonati affetti dalla forma più grave di atrofia muscolare spinale.

In quinta istanza, il valore di una view a lungo termine ha trovato espressione ancora una volta nel disinvestimento della posizione residua in Idorsia – la società nata dallo spin-off di Actelion nell'ambito dell'operazione con Johnson & Johnson a giugno 2017. Si chiude così un ciclo d'investimento strategico estremamente lungo e di grande successo.

Infine, sono stati compiuti altri passi decisivi: la posizione in Prothena è stata chiusa dopo che la società nata da una costola di Elan ha reso noto il fallimento degli studi clinici di Fase II per il proprio candidato di sviluppo NEOD001 – con una conseguente (e fortunatamente rara) perdita complessiva sull'investimento.

Gli esperti d'investimento di BB Biotech si sono poi concentrati sulla riallocazione della liquidità generata da queste operazioni, con l'apertura di quattro nuove posizioni in altrettante società a piccola capitalizzazione e con tassi di crescita potenzialmente molto elevati, caratterizzate da prodotti all'avanguardia e vocate all'innovazione: G1 Therapeutics, Exelixis, Nektar Therapeutics e Myokardia.

G1 Therapeutics concentra le proprie attività sulla scoperta e lo sviluppo di terapie anticancro basate su inibitori selettivi delle chinasi 4/6 dipendenti da ciclina (inibitore CDK4/6), che trovano espressione nei preparati trilaciclib e G1T38. Il suo candidato di punta, trilaciclib, è un inibitore CDK 4/6 a somministrazione intravenosa concepito per preservare le cellule mieloidi nei pazienti oncologici sottoposti a chemioterapia. Risultati iniziali promettenti nei pazienti con cancro al polmone trattati con chemioterapia indicano che trilaciclib protegge adeguatamente le cellule ematopoietiche. Il secondo preparato di G1 Therapeutics in corso di sviluppo clinico, G1T38, offre un interessante profilo di prodotto e presenta le potenzialità per competere con altri inibitori CDK4/6 ad assunzione orale.

Nektar Therapeutics concentra le proprie attività sullo sviluppo di farmaci innovativi nei campi dell'oncologia, delle malattie autoimmuni e della terapia del dolore cronico. Il prodotto di maggiore rilievo nella sua pipeline è NKTR-214, un agonista CD122 concepito per stimolare il sistema immunitario del paziente a contrastare il cancro. NKTR-214 supporta la crescita delle cellule T specifiche anticancro (CD8+) e la popolazione di linfociti natural killer (NK) nel corpo umano. CD122, noto anche come la sub-unità beta del recettore dell'interleuchina-2, è un recettore chiave di segnalazione, di cui è nota la capacità di accrescere la proliferazione di queste cellule T a funzione effettrice. Negli studi clinici iniziali, la

terapia con NKTR-214 evidenzia una rapida espansione di queste cellule e una mobilitazione all'interno del microambiente tumorale. BB Biotech ha iniziato a costituire una posizione in Nektar Therapeutics dopo un'iniziale delusione degli investitori a seguito di aggiornamenti non ottimali dei dati in occasione del convegno ASCO. BB Biotech attende ora la pubblicazione di ulteriori dati, che dovrebbero attestare il vantaggio terapeutico decisivo per questa tecnologia promettente e innovativa.

Exelixis pone l'enfasi principale delle proprie attività sugli inibitori micromolecolari della tirosin-chinasi (TKI). Cabozantinib è approvato per due indicazioni terapeutiche, ovvero il carcinoma a cellule renali (Cabometyx in compresse) e il carcinoma midollare della tiroide (Cometriq in capsule). Soprattutto, l'opportunità di mercato per Cabozantinib è stata recentemente ampliata con l'approvazione da parte della FDA della terapia di prima linea nei pazienti affetti da carcinoma a cellule renali; in questo ambito, il farmaco si troverà a competere non solo con lo standard terapeutico finora adottato (Sutent), ma anche con la combinazione di immunoterapie di recente approvazione tra Opdivo e Yervoy. L'azienda sta testando Cabozantinib in abbinamento con un ventaglio di immunoterapie potenzialmente complementari. In caso di esito positivo, tali sviluppi potrebbero contribuire a consolidare la posizione di Cabozantinib nel paradigma terapeutico del cancro renale.

«Con il disinvestimento di Idorsia si chiude un ciclo d'investimento strategico di grande successo.»

Myokardia è una delle poche aziende biotech di piccole dimensioni attive nel segmento delle malattie cardiovascolari. L'azienda sta inizialmente concentrando le proprie attività sulla terapia delle cardiomiopatie ereditarie, un gruppo di forme rare a origine genetica di insufficienze cardiache derivanti da difetti biomeccanici nella contrazione del miocardio. Il preparato in fase più avanzata di sviluppo nella pipeline di Myokardia è MYK-461 (mavacamtem), un inibitore allosterico della funzione cardiaca beta-miosina attualmente studiato nella cardiomiopatia ipertrofica ostruttiva (oHCM o HoCM). L'azienda ha pubblicato interessanti risultati di Fase II, che mostrano non solo un miglioramento diretto dei marker biologici (riduzione fino al 15% nella frazione di eiezione, riduzione fino al 90% nel gradiente LVOT), ma anche un incremento fino al 17% nella capacità di esercizio e un miglioramento dei sintomi (in media, incremento di una classe NYHA). Un singolo studio di Fase III incentrato sulla capacità di esercizio e sul miglioramento dei sintomi è stato avviato e la diffusione dei rispettivi risultati è attesa per il 2020. Ulteriori indagini comprendono uno studio di Fase II sulla cardiomiopatia ipertrofica non ostruttiva e, nel corso del secondo semestre

2018, dati iniziali sulla gradazione di dosaggio per il secondo preparato dell'azienda (MYK-491), attualmente in via di sviluppo per la cardiomiopatia dilatativa (DCM).

La ristrutturazione complessiva del portafoglio nel corso del primo semestre 2018 ha portato a un incremento della quota d'investimento dal 103% di inizio anno al 109% alla fine del primo trimestre e al 110% al termine della prima metà del 2018.

Principali risultati raggiunti dalle società in portafoglio nel secondo trimestre

Nel secondo trimestre 2018 varie società presenti nel portafoglio di BB Biotech hanno pubblicato importanti risultati di studi clinici.

Incyte e il suo partner, Merck, hanno annunciato che epacadostat, un inibitore IDO testato in combinazione con Keytruda, non ha apportato ulteriori vantaggi clinici nei pazienti affetti da melanoma non resecabile o metastatico. L'azienda ha pertanto deciso di dismettere gli studi di registrazione in corso per questa combinazione anche in altre tipologie di cancro. Per quanto un simile sviluppo sia deludente, la reazione del mercato è stata sproporzionata, consentendo a BB Biotech di incrementare la posizione in Incyte a un prezzo più basso, nella forte convinzione che l'azienda sia attualmente sottovalutata.

Esperion non è riuscita a convincere tutti gli investitori con la pubblicazione dei risultati di top line per il proprio studio a lungo termine di Fase III sull'acido bempedoico (AB). L'effetto di riduzione del «colesterolo cattivo» (LDL-C) conseguito dall'AB è stato congruo, ma gli investitori hanno apparentemente mostrato preoccupazione circa i dati di sicurezza deludenti. Sebbene questi risultati non appaiano brillanti, BB Biotech ritiene che le caratteristiche della popolazione sottostante, il trattamento di base (ad es. con statine) e la bassa frequenza degli eventi avversi registrati nello studio conferiscono un ragionevole grado di fiducia circa il fatto che Esperion disponga di un farmaco utile per un segmento significativo di un vastissimo mercato globale – la malattia cardiovascolare aterosclerotica. Nel momento in cui, analogamente a Incyte, il prezzo dell'azione di Esperion ha perso metà del proprio valore, BB Biotech ha valutato le informazioni in dettaglio e colto l'occasione per incrementare la posizione.

Nel frattempo Novo Nordisk ha annunciato ulteriori studi clinici positivi per il programma su semaglutide ad assunzione orale, con una riduzione significativa dell'HbA1c (un parametro per il controllo del livello di glicemia nel sangue) e del peso corporeo – a fronte di una buona performance nel confronto con i farmaci iniettabili. Il preparato presenta prospettive estremamente promettenti nel campo della terapia del diabete e BB Biotech pone grande fiducia nell'evoluzione di questi sviluppi nonché nelle potenziali mosse strategiche segnalate dalla società nel primo semestre 2018.

Celgene e Acceleron hanno annunciato risultati positivi per uno studio di Fase III su Luspatercept. A trarre particolare beneficio dal farmaco sono stati i pazienti con sindrome mielodisplastica a rischio basso-medio, peraltro a fronte di un maggiore numero di soggetti in grado di raggiungere l'indipendenza dalla trasfusione di globuli rossi. Questa notizia è estremamente positiva e ben accolta, anche alla luce della dipendenza di Celgene dal farmaco Revlimid e dei recenti passi falsi. BB Biotech continua a seguire Celgene con estrema attenzione.

Le approvazioni di prodotto restano un importante fattore trainante affinché BB Biotech possa continuare a conseguire tassi di crescita superiori alla media di settore. Nel corso del secondo trimestre 2018, BB Biotech ha accolto con favore l'annuncio di Eli Lilly e Incyte circa l'approvazione da parte della FDA di Olumiant (baricitinib), farmaco ad assunzione monogiornaliera per via orale somministrato a pazienti adulti affetti da artrite reumatoide attiva medio-grave con una risposta inadeguata agli inibitori TNF. Olumiant è stato approvato in tempi molto brevi in Europa e Giappone, mentre l'omologazione negli USA è stata più complessa. I consulenti della FDA hanno infatti raccomandato, trovando il consenso della FDA stessa, che venisse approvato solo il dosaggio più basso, ma non quello più alto e più efficace di Olumiant. La competitività delle indicazioni terapeutiche del prodotto dovrebbe comunque essere sufficiente; inoltre, Eli Lilly e Incyte continuano a testare Olumiant per altre indicazioni, quali dermatite atopica, alopecia e psoriasi da moderata a grave.

Gilead ha ottenuto la raccomandazione del Comitato per i Medicinali per Uso Umano (CHMP) dell'UE per il preparato Biktarvy nel trattamento dei pazienti con infezione da HIV. Nella stessa seduta, il CHMP ha espresso una raccomandazione positiva per Tegsedy di Akcea per il trattamento dei pazienti affetti da amiloidosi ereditaria da transtiretina (TTR).

Negli Stati Uniti, Akcea ha ottenuto un voto positivo da parte del Comitato consultivo della FDA per un ulteriore prodotto – Waylivra – per la terapia dei pazienti con sindrome da chilomicronemia familiare (FCS), una patologia estremamente rara caratterizzata da un grave innalzamento dei trigliceridi. La data anticipata per l'approvazione negli USA è il 30 agosto 2018.

Outlook per la seconda metà del 2018

Per il secondo semestre 2018 sono attesi ulteriori progressi nelle pipeline, tra cui approvazioni di importanti prodotti e pubblicazioni di dati di Fase III per nuovi farmaci negli USA e in Europa. Nuove notizie dovrebbero provenire da:

- Alnylam (Patisaran) e Akcea/Ionis (Inotersen), che sembrano avviate a ricevere l'approvazione della FDA statunitense per il trattamento dell'amiloidosi da transtiretina
- Sage Therapeutics dovrebbe ottenere dalla FDA l'omologazione per Brexanolone nella terapia della depressione post-parto

- Agios è in attesa dell'approvazione imminente della FDA per Ivosidenib nel trattamento dei pazienti affetti da leucemia mieloide acuta recidivante e refrattaria, portatori di una mutazione IDH1
- Esperion dovrebbe pubblicare dati di Fase III sia per la sua combinazione a dosaggio fisso di acido bempedoico ed ezetimibe per la terapia dei pazienti con elevati livelli di colesterolo LDL, sia per lo studio finale di sicurezza di Fase III per l'impiego come monoterapia
- Da Alnylam è attesa la diffusione di dati intermedi di Fase III per givosiran, specifico per la terapia dei pazienti affetti da porfiria epatica acuta
- Incyte dovrebbe pubblicare dati di Fase III per l'inibitore del FGF123 (fattore di crescita dei fibroblasti) per il trattamento del colangiocarcinoma

Nonostante la cospicua offerta di Takeda su Shire, nel secondo trimestre il segmento delle attività di fusione e acquisizione (M&A) non ha soddisfatto le aspettative degli investitori. Alcune grandi case farmaceutiche hanno espresso interesse per ipotetiche acquisizioni, senza che tuttavia si sia concretizzata alcuna ulteriore operazione di rilievo.

Poiché le valutazioni sono ora ben lontane dai massimi toccati nel biennio 2016-17, l'analisi di BB Biotech non vede motivi di sconforto. È ragionevole attendersi che operazioni selettive di M&A offrano interessanti possibilità di uscita per alcune delle posizioni in portafoglio. Nel contempo, BB Biotech guarda a un'interessante crescita dei fondamentali nel settore e continuerà a gestire il proprio portafoglio, includendovi ulteriori nuovi investimenti in posizioni di società a piccola e media capitalizzazione leader nel proprio segmento e con tassi di crescita promettenti.

Come sempre, BB Biotech adotta una strategia d'investimento incentrata sull'innovazione. Per il proprio portafoglio continuerà pertanto a ricercare aziende di punta che operano su tecnologie incentrate su esigenze mediche non soddisfatte e sull'efficienza dei costi – con l'obiettivo di conseguire rendimenti superiori a favore degli azionisti di BB Biotech.

Vi ringraziamo per la fiducia accordataci.

Il Consiglio di Amministrazione di BB Biotech AG



Dr. Erich Hunziker, Presidente



Dr. Clive Meanwell



Prof. Dr. Dr. Klaus Strein

Partecipazioni al 30 giugno 2018

Società	Quantità di titoli	Variazioni dal 31.12.2017	Valuta locale	Prezzo per azione	Valore di mercato in CHF milioni	In % del portafoglio	In % del patrimonio netto	In % della società
Ionis Pharmaceuticals	8 666 334	530 000	USD	41.67	357.7	9.9%	10.9%	6.9%
Neurocrine Biosciences	3 317 753	(135 000)	USD	98.24	322.8	8.9%	9.8%	3.7%
Celgene	3 324 298	(100 000)	USD	79.42	261.5	7.2%	8.0%	0.5%
Incyte	3 758 322	60 000	USD	67.00	249.4	6.9%	7.6%	1.8%
Vertex Pharmaceuticals	1 400 445	(75 000)	USD	169.96	235.8	6.5%	7.2%	0.5%
Agiros Pharmaceuticals	2 197 931	(522 067)	USD	84.23	183.4	5.1%	5.6%	3.8%
Radius Health	6 200 913	502 114	USD	29.47	181.0	5.0%	5.5%	13.8%
Gilead	2 374 596	(400 000)	USD	70.84	166.6	4.6%	5.1%	0.2%
Sage Therapeutics	1 071 373	28 934	USD	156.53	166.1	4.6%	5.1%	2.3%
Alexion Pharmaceuticals	1 344 428	(10 000)	USD	124.15	165.3	4.6%	5.0%	0.6%
Halozyme Therapeutics	8 247 860	(272 277)	USD	16.87	137.8	3.8%	4.2%	5.7%
Esperion Therapeutics	3 182 964	820 000	USD	39.19	123.6	3.4%	3.8%	11.9%
Alnylam Pharmaceuticals	1 140 538	89 200	USD	98.49	111.3	3.1%	3.4%	1.1%
Tesaro	2 426 802	1 380 609	USD	44.47	106.9	3.0%	3.3%	4.4%
Novo Nordisk	2 254 557	(470 218)	DKK	296.00	103.8	2.9%	3.2%	0.1%
Regeneron Pharmaceuticals	270 000	65 000	USD	344.99	92.3	2.6%	2.8%	0.3%
Myovant Sciences	3 507 882	–	USD	22.87	79.5	2.2%	2.4%	5.2%
Moderna Therapeutics ²⁾	6 958 250	6 958 250	USD	10.06	69.3	1.9%	2.1%	–
Akcea Therapeutics	2 484 071	1 235 421	USD	23.71	58.3	1.6%	1.8%	2.9%
Macrogenics	2 660 412	60 000	USD	20.65	54.4	1.5%	1.7%	6.3%
Voyager Therapeutics	2 532 641	993 121	USD	19.54	49.0	1.4%	1.5%	7.8%
Intercept Pharmaceuticals	545 719	60 000	USD	83.91	45.4	1.3%	1.4%	1.8%
Wave Life Sciences	1 137 885	281 789	USD	38.25	43.1	1.2%	1.3%	3.9%
Intra-Cellular Therapies	2 200 000	–	USD	17.67	38.5	1.1%	1.2%	4.0%
Argenx SE	449 049	449 049	USD	82.86	36.9	1.0%	1.1%	1.4%
Alder Biopharmaceuticals	2 266 008	–	USD	15.80	35.5	1.0%	1.1%	3.3%
Nektar Therapeutics	525 000	525 000	USD	48.83	25.4	0.7%	0.8%	0.3%
Myokardia	480 000	480 000	USD	49.65	23.6	0.7%	0.7%	1.2%
Exelixis	1 060 000	1 060 000	USD	21.52	22.6	0.6%	0.7%	0.4%
Five Prime Therapeutics	977 500	150 000	USD	15.81	15.3	0.4%	0.5%	2.8%
G1 Therapeutics	352 607	352 607	USD	43.46	15.2	0.4%	0.5%	1.1%
Cidara Therapeutics	2 295 272	–	USD	5.20	11.8	0.3%	0.4%	8.3%
Novavax	8 330 000	–	USD	1.34	11.1	0.3%	0.3%	2.2%
Achillion Pharmaceuticals	1 279 340	–	USD	2.83	3.6	0.1%	0.1%	0.9%
Probiobdrug	620 784	(430 000)	EUR	4.00	2.9	0.1%	0.1%	7.6%
Radius Health warrants, 19.02.2019	71 409	–	USD	15.79	1.1	0.0%	0.0%	–
Totale titoli					3 607.6	100.0%	109.8%	
Altri attivi					43.6		1.3%	
Altri impegni					(365.7)		(11.1%)	
Valore intrinseco					3 285.5		100.0%	
Azioni BB Biotech ¹⁾	–	–			–			

¹⁾ Corrisponde al totale di tutte le azioni possedute compresa la seconda linea di negoziazione

²⁾ Aziende non quotate

Tassi di cambio 30.06.2018:

USD/CHF: 0.99050; DKK/CHF: 15,54690; EUR/CHF: 1.15642

BB Biotech investe in aziende biotecnologiche attive nello sviluppo di farmaci innovativi, ovvero in un segmento di mercato caratterizzato da forti tassi di crescita. L'accento viene posto sulle aziende in cui farmaci coprono un elevato fabbisogno medico e sono quindi in grado di conseguire livelli di crescita di fatturato e utile decisamente superiori alla media. La priorità viene riconosciuta alle aziende biotecnologiche redditizie nel segmento mid & large cap, dotate di una promettente pipeline di prodotti – preferibilmente in fase avanzata di sviluppo clinico. Viene perseguito come obiettivo un rendimento complessivo del 15% su un orizzonte temporale di medio-lungo termine.

Strategia d'investimento

Le tipologie d'investimento su cui BB Biotech può operare comprendono allocazioni dirette in azioni di società quotate, partecipazioni in aziende private, obbligazioni societarie e attività su opzioni. Alla luce delle considerazioni di liquidità e di rischio/rendimento, BB Biotech alloca il proprio capitale quasi esclusivamente in strumenti azionari. Gli investimenti nelle società private possono incidere fino al 10% sul portafoglio complessivo; in presenza di mercati azionari positivi per periodi prolungati, a queste posizioni può essere riconosciuta una ponderazione tendenzialmente maggiore. Le obbligazioni costituiscono un'alternativa soprattutto in situazioni di mercati azionari fortemente negativi. Le operazioni su opzioni vengono effettuate in modo opportunistico sulle azioni delle società in portafoglio, oppure possono essere utilizzate per finalità di copertura valutaria.

Processo d'investimento bottom-up basato sui fondamentali

La selezione delle partecipazioni avviene in base a un approfondito processo di due diligence su più livelli. Un nostro principio irremovibile è infatti quello di comprendere ogni aspetto delle società in portafoglio. Prima di effettuare un investimento, il team analizza in dettaglio i parametri finanziari e verifica fattori quali il rispettivo contesto concorrenziale, la pipeline di sviluppo, il portafoglio di brevetti e la percezione di prodotti e servizi da parte dei clienti finali. Una notevole importanza viene attribuita anche a un contatto assiduo con il management delle società target degli investimenti. Siamo infatti convinti che risultati eccellenti possano essere conseguiti soltanto sotto la guida di una dirigenza altamente qualificata. La profonda conoscenza e comprensione delle aziende in portafoglio consente a BB Biotech di operare in modo tattico, ad esempio attraverso la chiusura tempestiva e precoce di una partecipazione a fronte di un peggioramento sostanziale dei suoi fondamentali. Ai fini della selezione delle posizioni in portafoglio, BB Biotech fa affidamento sulla pluriennale esperienza del suo prestigioso Consiglio di Amministrazione e sull'analisi fondamentale condotta dall'esperto team di gestione d'investimento del Gruppo Bellevue Asset Management. BB Biotech ricorre inoltre a un ampio e diversificato network internazionale composto da medici e specialisti nei singoli settori terapeutici. Nella fattispecie, per ogni partecipazione il team di gestione allestisce un modello finanziario

dettagliato che deve rappresentare in modo convincente il potenziale di raddoppio del valore in un arco temporale di quattro anni. Tale potenziale di performance si basa di norma su fattori quali forza innovativa, nuovi prodotti per la terapia di gravi malattie e un management eccellente.

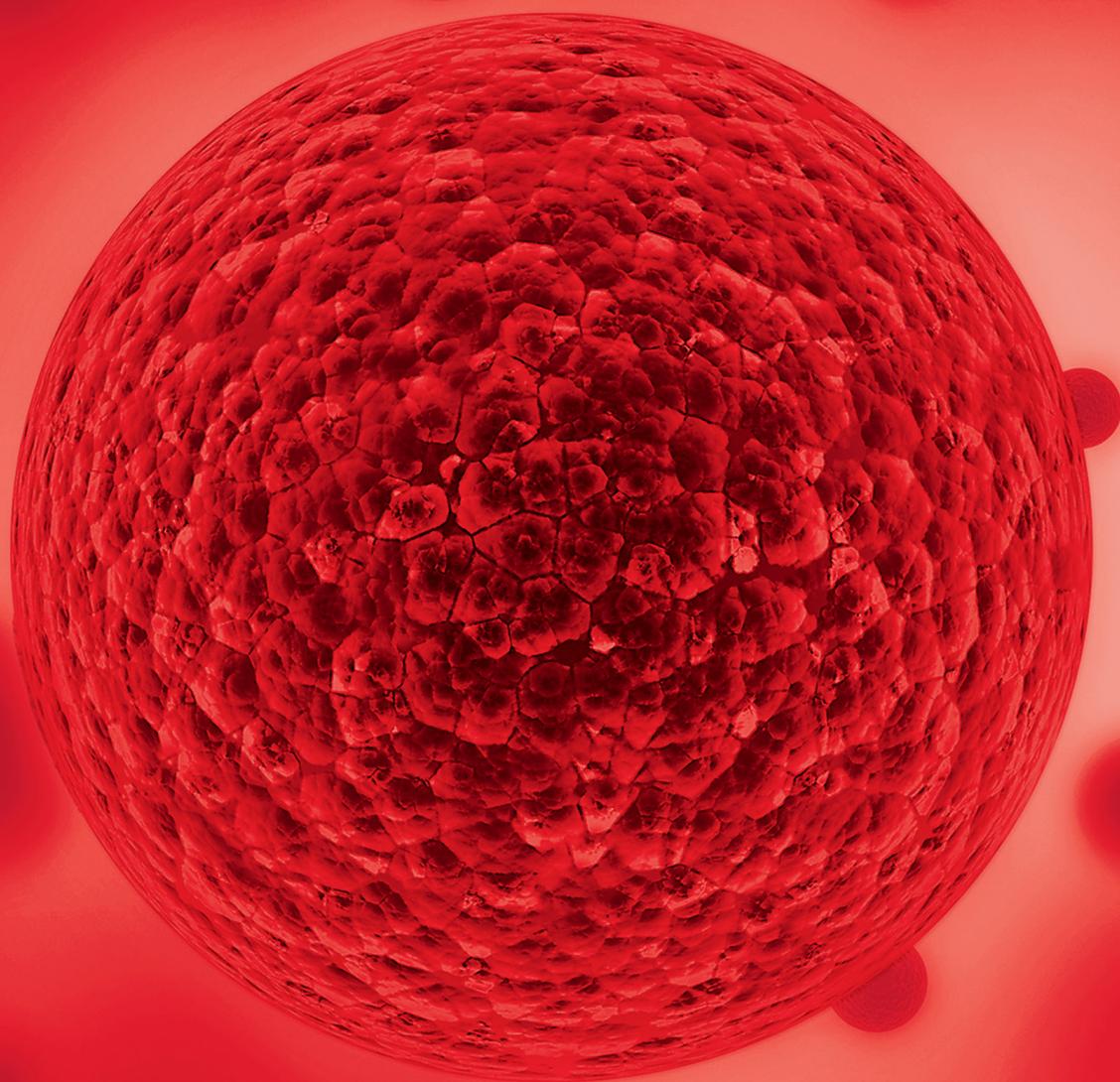
Portafoglio con chiari accenti strategici

Il portafoglio di BB Biotech AG è costituito di norma da 20 a 35 aziende biotecnologiche, tra cui cinque a otto partecipazioni strategiche («core») che complessivamente ammontano al massimo a due terzi del totale. In considerazione della loro elevata ponderazione in portafoglio, queste top holdings devono presentare un solido modello operativo con fatturati e utili consolidati. La ponderazione massima delle singole posizioni è pari al 25%. Le partecipazioni minori comprendono innovative aziende biotech dotate di pipeline con prodotti molto promettenti. Mentre negli ultimi anni il settore europeo delle biotecnologie ha offerto opportunità d'investimento soltanto in casi isolati, negli USA sono attive numerose società biotech caratterizzate da forti tassi di crescita. Questa circostanza si riflette nel portafoglio di BB Biotech, attualmente costituito per oltre quattro quinti da partecipazioni statunitensi come risultato del nostro approccio di stock-picking basato sui fondamentali.

Concetto di Curva S

Ai nuovi investimenti in società a media capitalizzazione viene attribuita una ponderazione da 0.1% fino a 4%, in modo da tenere in debita considerazione non solo il potenziale di rendimento ma anche il rischio di sviluppo. Disponiamo tuttavia della flessibilità tecnica per accrescere nettamente le singole ponderazioni in portafoglio: a seguito di sviluppi operativi favorevoli, quali studi di Fase III positivi, autorizzazioni sul versante normativo, una commercializzazione di successo del prodotto e il raggiungimento di utili cospicui e sostenibili, queste partecipazioni possono infatti svilupparsi nel tempo in top holdings. Allo stesso modo, le attuali partecipazioni strategiche («core») e i rispettivi parametri di valutazione e di potenziale di crescita sono costantemente analizzati ed eventualmente ridotti di conseguenza.

*«Oltre a una solida storia di
crescita, BB Biotech offre anche un
livello di distribuzione nettamente
superiore alla media.»*



Stato patrimoniale consolidato

(in CHF 1 000)

	Note	30.06.2018	31.12.2017
Attivo circolante			
Liquidi		14 796	10 730
Crediti verso brokers		28 822	–
Titoli «at fair value through profit or loss»	4	3 607 584	3 627 069
Altri attivi		29	–
		3 651 231	3 637 799
Totale attivo		3 651 231	3 637 799
Passività correnti			
Debiti a breve termine verso banche	5	345 000	95 000
Debiti verso brokers		16 717	–
Altre passività a breve termine		3 908	4 049
Passività tributarie		106	75
		365 731	99 124
Totale passività		365 731	99 124
Patrimonio netto			
Capitale sociale	6	11 080	11 080
Utili riportati		3 274 420	3 527 595
		3 285 500	3 538 675
Totale passivo e patrimonio netto		3 651 231	3 637 799
Valore intrinseco per azione in CHF		59.30	63.90

Le note esplicative comprese tra pagina 14 e 18 costituiscono parte integrante del presente rapporto trimestrale abbreviato consolidato.

Il rapporto trimestrale abbreviato consolidato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di BB Biotech AG il 17 luglio 2018.

Conto economico consolidato

(in CHF 1 000)

	Note	01.01.–30.06.2018	01.01.–30.06.2017	01.04.–30.06.2018	01.04.–30.06.2017
Ricavi					
Utile netto su titoli	4	–	495 813	–	112 813
Interessi attivi		1	–	1	–
Dividendi		3 650	3 685	1 065	965
Altri ricavi		132	4	126	–
		3 783	499 502	1 192	113 778
Costi					
Perdita netta su titoli	4	(48 391)	–	(87 868)	–
Interessi passivi		(439)	(473)	(316)	(270)
Perdita netta su cambi		(1 775)	(672)	(241)	(425)
Costi amministrativi	7	(20 955)	(17 575)	(10 308)	(8 800)
Altri costi		(2 544)	(2 380)	(1 024)	(888)
		(74 104)	(21 100)	(99 757)	(10 383)
Risultato prima delle imposte	8	(70 321)	478 402	(98 565)	103 395
Imposte sul reddito		(34)	(18)	(17)	(10)
Risultato netto del periodo		(70 355)	478 384	(98 582)	103 385
Totale «comprehensive income» per il periodo		(70 355)	478 384	(98 582)	103 385
Risultato per azione in CHF		(1.27)	8.65	(1.78)	1.87
Risultato diluito per azione in CHF		(1.27)	8.65	(1.78)	1.87

Le note esplicative comprese tra pagina 14 e 18 costituiscono parte integrante del presente rapporto trimestrale abbreviato consolidato.

Rapporto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

(in CHF 1 000)

	Capitale sociale	Azioni proprie	Utili riportati	Totale
Saldo al 1° gennaio 2017	11 080	(859)	2 992 798	3 003 019
Dividendo	–	–	(152 066)	(152 066)
Negoziante di azioni proprie (variazioni incluse)	–	859	(1 170)	(311)
Indennizzo variabile basato su azioni	–	–	25	25
Risultato netto del periodo	–	–	478 384	478 384
Saldo al 30 giugno 2017	11 080	–	3 317 971	3 329 051
Saldo al 1° gennaio 2018	11 080	–	3 527 595	3 538 675
Dividendo	–	–	(182 820)	(182 820)
Risultato netto del periodo	–	–	(70 355)	(70 355)
Saldo al 30 giugno 2018	11 080	–	3 274 420	3 285 500

Le note esplicative comprese tra pagina 14 e 18 costituiscono parte integrante del presente rapporto trimestrale abbreviato consolidato.

Rendiconto finanziario consolidato

(in CHF 1 000)

	Note	01.01.–30.06.2018	01.01.–30.06.2017
Flussi di cassa derivanti da attività operative			
Vendita di titoli	4	420 289	608 453
Acquisto di titoli	4	(461 300)	(220 254)
Dividendi		3 650	3 685
Costi per servizi		(23 536)	(19 733)
Imposte sul reddito pagato		(4)	(52)
Totale flussi di cassa derivanti da attività operative		(60 900)	372 099
Flussi di cassa derivanti da attività finanziarie			
Distribuzione in contanti/dividendo		(182 820)	(152 066)
Vendita di azioni proprie	6	–	12 422
Acquisto di azioni proprie	6	–	(13 532)
Accensione/(Rimborso) di crediti bancari	5	250 000	(205 000)
Interessi passivi		(439)	(473)
Totale flussi di cassa derivanti da attività finanziarie		66 741	(358 649)
Differenza cambi		(1 775)	(672)
Variazione liquidità		4 066	12 778
Liquidità all'inizio del periodo		10 730	10 229
Liquidità alla fine del periodo		14 796	23 007

Le note esplicative comprese tra pagina 14 e 18 costituiscono parte integrante del presente rapporto trimestrale abbreviato consolidato.

1. La Società e la sua principale attività

BB Biotech AG (la Società) è una società per azioni quotata sia alla Borsa Valori Svizzera, in Germania (Prime Standard) e al Segmento Star in Italia ed ha la sua sede legale a Sciaffusa, Schwertstrasse 6. La sua attività principale consiste nell'investire in società operanti nel settore della biotecnologia con l'obiettivo di incrementare il patrimonio societario. I titoli sono detenuti attraverso le sue società partecipate, interamente controllate.

Società	Capitale in CHF 1 000	Capitale e diritto di voto in %
Biotech Focus N.V., Curaçao	11	100
Biotech Growth N.V., Curaçao	11	100
Biotech Invest N.V., Curaçao	11	100
Biotech Target N.V., Curaçao	11	100

2. Principi contabili

Il resoconto intermedio abbreviato consolidato della Società e delle sue società partecipate (il Gruppo) è stato redatto in conformità con i principi contabili internazionali (International Accounting Standards – IAS 34 «Interim Financial Reporting»), nonché alle disposizioni del regolamento della SIX Swiss Exchange per società d'investimento e deve essere letto in relazione al bilancio consolidato al 31 dicembre 2017. L'allestimento del resoconto intermedio abbreviato consolidato secondo i principi IFRS richiede valutazioni e stime da parte del management quali a loro volta comportano effetti sui valori di bilancio e sulle posizioni del conto economico dell'esercizio in corso. In determinate condizioni, le cifre effettive potrebbero differire da tali stime.

Il resoconto intermedio abbreviato consolidato è stato redatto in conformità con i principi contabili utilizzati per il bilancio consolidato di fine anno.

I seguenti standard e interpretazioni, validi dal 1° gennaio 2018 sono stati adottati nel presente resoconto intermedio abbreviato consolidato:

- IFRS 7 (effettivo dal 1° gennaio 2018) – Financial instruments – Disclosure – Additional disclosures on transition from IAS 39 to IFRS 9
- IFRS 9 (effettivo dal 1° gennaio 2018) – Financial instruments
- IFRS 15 (effettivo dal 1° gennaio 2018) – Revenue from contracts with customers
- IFRIC 22 (effettivo dal 1° gennaio 2018) – Foreign Currency Transactions and Advance Consideration

Il Gruppo ha sottoposto a revisione l'impatto degli standard e interpretazioni nuovi suindicati. Sulla base di tale analisi il Gruppo conclude che gli standard e interpretazioni nuovi non comportano alcun impatto né sulle disposizioni contabili né tantomeno sui risultati complessivi e sulle posizioni finanziarie del Gruppo stesso. Questo vale anche per lo standard IFRS 9, considerando che tutti i titoli sono valutati «at fair value through profit or loss». La prima applicazione dell'IFRS 9 non comporta nessuna rettifica dei valori di bilancio dell'anno precedente.

I seguenti standard e interpretazioni nuovi sono stati approvati, ma saranno adottati solo in futuro. Per il presente resoconto intermedio abbreviato consolidato non sono stati anticipatamente adottati:

- IFRS 16 (effettivo dal 1° gennaio 2019) – Leases
- IFRIC 23 (effettivo dal 1° gennaio 2019) – Uncertainty over Income Tax Treatments

Il Gruppo ha valutato l'impatto degli standard e interpretazioni nuovi concludendo che non ci saranno né effetti né cambiamenti significativi per i principi contabili.

3. Risk management finanziario

Rischio valutario

L'attività d'investimento del Gruppo non viene unicamente svolta in franchi svizzeri, la valuta funzionale, ma anche in altre valute. Il valore dell'investimento effettuato in valute estere è di conseguenza esposto alla fluttuazione del cambio. A seconda della situazione di mercato il Gruppo può utilizzare di opzioni valutarie e/o contratti a termine per ridurre il rischio sulla valuta.

Ai fini dell'allestimento del presente resoconto abbreviato consolidato sono stati utilizzati i seguenti tassi di cambio:

Valuta	30.06.2018	31.12.2017
USD	0.99050	0.97420
EUR	1.15642	1.16995
DKK	15.54690	15.71020
SEK	n.a.	11.90140

Fair values

I seguenti attivi finanziari vengono valorizzati a prezzi di mercato (in CHF 1 000):

30.06.2018	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attivo				
Titoli «at fair value through profit or loss»				
– Azioni	3 537 133	–	69 335	3 606 468
– Strumenti derivati	–	1 116	–	1 116
Totale attivo	3 537 133	1 116	69 335	3 607 584
31.12.2017				
Attivo				
Titoli «at fair value through profit or loss»				
– Azioni	3 623 929	–	–	3 623 929
– Strumenti derivati	–	3 140	–	3 140
Totale attivo	3 623 929	3 140	–	3 627 069

La tabella sottostante riassume le transazioni degli strumenti di livello 3 (in CHF 1 000):

	01.01.–30.06.2018	01.01.–30.06.2017
Totale iniziale	–	–
Acquisto	65 408	–
Risultato netto incluso nel risultato su titoli	3 927	–
Totale	69 335	–
Totale del risultato di strumenti di livello 3 incluso nel risultato netto su titoli	3 927	–

Nel periodo in rassegna non vi sono stati cambiamenti a livello 1, 2 e 3.

La valutazione iniziale dello strumento di livello 3 è stata effettuata al prezzo di transazione, che è stato pagato in un round di finanziamenti con altri investitori. Il prezzo di tale operazione è stato utilizzato anche per la valutazione al 30 giugno 2018 e rappresenta un'adeguata stima del fair value in quanto non si sono verificati eventi che possano avere un impatto significativo sul fair value.

Valori attivi e di passività sono iscritti a bilancio al valore a pronti delle prestazioni future. In considerazione del breve termine delle scadenze, i valori corrispondono all'incirca ai rispettivi fair value.

4. Attività finanziarie

Titoli

I titoli in portafoglio sono i seguenti:

Società	Quantità al 31.12.2017	Variazione	Quantità al 30.06.2018		Prezzo in valuta originaria 30.06.2018	Valutazio- ne in CHF mln 30.06.2018	Valutazio- ne in CHF mln 31.12.2017
Ionis Pharmaceuticals	8 136 334	530 000	8 666 334	USD	41.67	357.7	398.7
Neurocrine Biosciences	3 452 753	(135 000)	3 317 753	USD	98.24	322.8	261.0
Celgene	3 424 298	(100 000)	3 324 298	USD	79.42	261.5	348.1
Incyte	3 698 322	60 000	3 758 322	USD	67.00	249.4	341.2
Vertex Pharmaceuticals	1 475 445	(75 000)	1 400 445	USD	169.96	235.8	215.4
Agios Pharmaceuticals	2 719 998	(522 067)	2 197 931	USD	84.23	183.4	151.5
Radius Health	5 698 799	502 114	6 200 913	USD	29.47	181.0	176.4
Gilead	2 774 596	(400 000)	2 374 596	USD	70.84	166.6	193.6
Sage Therapeutics	1 042 439	28 934	1 071 373	USD	156.53	166.1	167.3
Alexion Pharmaceuticals	1 354 428	(10 000)	1 344 428	USD	124.15	165.3	157.8
Halozyme Therapeutics	8 520 137	(272 277)	8 247 860	USD	16.87	137.8	168.2
Esperion Therapeutics	2 362 964	820 000	3 182 964	USD	39.19	123.6	151.6
Alnylam Pharmaceuticals	1 051 338	89 200	1 140 538	USD	98.49	111.3	130.1
Tesaro	1 046 193	1 380 609	2 426 802	USD	44.47	106.9	84.5
Novo Nordisk	2 724 775	(470 218)	2 254 557	DKK	296.00	103.8	143.2
Regeneron Pharmaceuticals	205 000	65 000	270 000	USD	344.99	92.3	75.1
Myovant Sciences	3 507 882	–	3 507 882	USD	22.87	79.5	43.2
Akcea Therapeutics	1 248 650	1 235 421	2 484 071	USD	23.71	58.3	21.1
Macrogenics	2 600 412	60 000	2 660 412	USD	20.65	54.4	48.1
Voyager Therapeutics	1 539 520	993 121	2 532 641	USD	19.54	49.0	24.9
Intercept Pharmaceuticals	485 719	60 000	545 719	USD	83.91	45.4	27.6
Wave Life Sciences	856 096	281 789	1 137 885	USD	38.25	43.1	29.3
Intra-Cellular Therapies	2 200 000	–	2 200 000	USD	17.67	38.5	31.0
Argenx SE	–	449 049	449 049	USD	82.86	36.9	–
Alder Biopharmaceuticals	2 266 008	–	2 266 008	USD	15.80	35.5	25.3
Nektar Therapeutics	–	525 000	525 000	USD	48.83	25.4	–
Myokardia	–	480 000	480 000	USD	49.65	23.6	–
Exelixis	–	1 060 000	1 060 000	USD	21.52	22.6	–
Five Prime Therapeutics	827 500	150 000	977 500	USD	15.81	15.3	17.7
G1 Therapeutics	–	352 607	352 607	USD	43.46	15.2	–
Cidara Therapeutics	2 295 272	–	2 295 272	USD	5.20	11.8	15.2
Novavax	8 330 000	–	8 330 000	USD	1.34	11.1	10.1
Achillion Pharmaceuticals	1 279 340	–	1 279 340	USD	2.83	3.6	3.6
Probiobrug	1 050 784	(430 000)	620 784	EUR	4.00	2.9	13.0
AveXis	402 800	(402 800)	–	USD	n.a.	–	43.4
Prothena Corp.	350 000	(350 000)	–	USD	n.a.	–	12.8
Idorsia	323 606	(323 606)	–	CHF	n.a.	–	8.2
Juno Therapeutics	1 925 000	(1 925 000)	–	USD	n.a.	–	85.7
Azioni quotate						3 537.2	3 623.9
Moderna Therapeutics	–	6 958 250	6 958 250	USD	10.06	69.3	–
Azioni non quotate						69.3	–
Totale azioni						3 606.5	3 623.9
Radius Health, warrants, USD 14, 23.04.2018	107 114	(107 114)	–	USD	n.a.	–	1.9
Radius Health, warrants, USD 14, 19.02.2019	71 409	–	71 409	USD	15.79	1.1	1.3
Totale strumenti derivati						1.1	3.2
Totale titoli «at fair value through profit or loss»						3 607.6	3 627.1

Variazione del valore di titoli «at fair value through profit or loss» per categoria d'investimento (in CHF 1 000):

	Azioni quotate	Azioni non quotate	Strumenti derivati	Totale
Bilancio d'apertura a valori correnti al 01.01.2017	3 201 135	–	4 721	3 205 856
Acquisti	594 901	–	–	594 901
Vendite	(896 944)	–	–	(896 944)
Utile netto/(perdita netta) su titoli	724 837	–	(1 581)	723 256
<i>Utili realizzati</i>	263 537	–	–	263 537
<i>Utili non realizzati</i>	749 236	–	–	749 236
<i>Perdite non realizzate</i>	(287 936)	–	(1 581)	(289 517)
Bilancio di chiusura a valori correnti al 31.12.2017	3 623 929	–	3 140	3 627 069
Bilancio d'apertura a valori correnti al 01.01.2018	3 623 929	–	3 140	3 627 069
Acquisti	412 609	65 408	–	478 017
Vendite	(446 877)	–	(2 236)	(449 113)
Utile netto/(perdita netta) su titoli	(52 528)	3 927	211	(48 391)
<i>Utili realizzati</i>	137 540	–	371	137 911
<i>Utili non realizzati</i>	277 940	3 927	–	281 867
<i>Perdite non realizzate</i>	(452 490)	–	(160)	(452 650)
Bilancio di chiusura a valori correnti al 30.06.2018	3 537 133	69 335	1 116	3 607 584

5. Debiti a breve termine verso banche

Al 30 giugno 2018 risulta un credito fisso di CHF 345 milioni con un tasso d'interesse dello 0.40% p.a. (31 dicembre 2017: CHF 95 milioni tassati allo 0.40% p.a.).

6. Patrimonio netto

Il capitale sociale della Società è costituito da 55.4 milioni di azioni nominative (31 dicembre 2017: 55.4 milioni) con un valore nominale di CHF 0.20 cadauna (31 dicembre 2017: CHF 0.20).

L'assemblea ordinaria del 17 marzo 2016 ha deliberato l'avvio di un nuovo programma di buyback azionario per un volume massimo di 5 540 000 azioni. Al 30 giugno 2018 non è stata riacquistata nessuna azione nell'ambito di tale programma.

Dal 1° gennaio 2018 al 30 giugno 2018, nessuna azione propria è stata acquistata o venduta (01.01.–30.06.2017: acquistate 205 262 azioni ad un prezzo medio di CHF 56.76/vendute 220 977 azioni ad un prezzo medio di CHF 56.21). Al 30 giugno 2018 e 31 dicembre 2017 il Gruppo non detiene azioni proprie.

7. Costi amministrativi

(in CHF 1 000)

I costi amministrativi includono:

	01.01.–30.06.2018	01.01.–30.06.2017
Società di gestione patrimoniale		
– Tasse amministrative (IVA inclusa)	20 439	17 041
Personale		
– Onorario per il Consiglio di Amministrazione	455	480
– Salari e retribuzioni	33	27
– Contributi per assicurazioni sociali e tasse	28	27
	20 955	17 575

Il modello di remunerazione di BB Biotech AG viene definito dal Consiglio di Amministrazione.

Per gli anni 2014 la remunerazione forfettaria per il gestore patrimoniale è pari all'1.1 % p.a. sulla capitalizzazione media (c.d. «Modello all-in-fee»), senza costi fissi supplementari o componenti legate alla performance. L'indennizzo a favore del Consiglio di Amministrazione dal 2014 è composto da un elemento fisso di CHF 910 per anno (senza contributi per assicurazioni sociali e tasse).

La componente variabile del modello di remunerazione per il Consiglio di Amministrazione per l'anno 2013 è stata approvata dall'assemblea ordinaria del 19 marzo 2014. Il periodo è terminata il 18 marzo 2017. Nel periodo in rassegna non è stata corrisposta alcuna compensazione pro rata (01.01.–30.06.2017: CHF 25).

8. Informazioni segmento

(in CHF 1 000)

Il Gruppo ha un solo segmento di attività, cioè la partecipazione in società che operano nel settore della biotecnologia.

Si riporta di seguito un'analisi per area geografica relativa al risultato prima delle imposte. Il risultato degli utili di attivi finanziari viene assegnato ad un paese secondo il domicilio dell'emittente.

Risultato prima delle imposte	01.01.–30.06.2018	01.01.–30.06.2017
Regno Unito	36 267	(4 739)
Olanda	4 165	–
Singapore	2 489	–
Svezia	–	10 965
Svizzera	(4 807)	65 138
Germania	(7 231)	(1 005)
Irlanda	(9 736)	591
Danimarca	(15 472)	18 239
Curaçao	(20 781)	(17 459)
USA	(55 215)	406 672
	(70 321)	478 402

9. Pegni su titoli

Al 30 giugno 2018 azioni per un controvalore di CHF 3 082.9 milioni (31 dicembre 2017: CHF 3 097.7 milioni) servono come sicurezza per una linea di credito di CHF 400 milioni (31 dicembre 2017: CHF 400 milioni). Al 30 giugno 2018 il Gruppo aveva un credito fisso di CHF 345 milioni (31 dicembre 2017: CHF 95 milioni).

10. Operazioni con collegate

Informazioni dettagliate riguardanti il modello di remunerazione per il Consiglio di Amministrazione e per il gestore patrimoniale si trovano alla nota 7 «Costi amministrativi».

11. Impegni, passività potenziali e altre operazioni fuori bilancio

Al 30 giugno 2018 e 31 dicembre 2017 il Gruppo non aveva impegni o altri tipi di operazioni fuori bilancio.

Le operazioni del Gruppo sono influenzate dalle modifiche delle legislazioni, dalle norme tributarie e dai regolamenti a fronte dei quali, dove ritenuto necessario, vengono stanziati apposite riserve. Il Consiglio di Amministrazione afferma che in data 30 giugno 2018 non esisteva alcun provvedimento in corso che potesse avere effetti rilevanti sulla posizione finanziaria del Gruppo (31 dicembre 2017: nessuno).

12. Azionisti importanti

Al 30 giugno 2018 e 31 dicembre 2017 il Consiglio di Amministrazione conferma che nessun azionista detiene più del 3% del capitale azionario.

13. Eventi successivi

Non si sono verificati eventi successivi al 30 giugno 2018 che possano avere un impatto sul resoconto intermedio abbreviato consolidato.



**Rapporto sulla review
del rendiconto finanziario intermedio abbreviato consolidato
al Consiglio d'amministrazione della
BB Biotech AG
Sciaffusa**

Introduzione

Abbiamo effettuato la review dell'annesso rendiconto finanziario intermedio abbreviato consolidato (stato patrimoniale, conto economico, rapporto delle variazioni del patrimonio netto, rendiconto finanziario e estratto delle note al bilancio, pagine 10 a 18) della BB Biotech AG per il periodo chiuso al 30 giugno 2018. Il Consiglio d'amministrazione è responsabile dell'allestimento del rendiconto finanziario intermedio abbreviato consolidato conformemente al International Accounting Standard 34 «Interim Financial Reporting» e all'articolo 14 delle direttive concernano la presentazione rendi-conto (DPR) della SIX Swiss Exchange. Il nostro compito consiste nell'emettere un rapporto su questo rendiconto finanziario intermedio sulla base della review da noi effettuata.

Oggetto della review

La nostra review è stata effettuata in conformità allo Standard svizzero di revisione 910 «La verifica limitata (review) di chiusure contabili» ed al International Standard on Review Engagements 2410, «Review of interim financial information performed by the independent auditor of the entity». La review del rendiconto finanziario intermedio consiste essenzialmente nell'effettuare interrogazioni, primariamente delle persone responsabili per la contabilità, nello svolgimento di procedure analitiche e di ulteriori procedure specifiche. La review è sostanzialmente meno approfondita di una revisione ordinaria conforme agli Standard svizzeri di revisione ed agli International Standard on Auditing e non ci permette di ottenere lo stesso grado di sicurezza nell'identificare tutte le anomalie significative che normalmente potrebbero essere riscontrate con una revisione ordinaria. Di conseguenza non esprimiamo un giudizio.

Conclusione

Sulla base della nostra review non abbiamo rilevato fatti che ci possano fare ritenere che l'annesso rendiconto finanziario intermedio abbreviato consolidato non sia conforme, in tutti gli aspetti significativi, alle disposizioni del International Accounting Standard 34 «Interim Financial Reporting» e all'articolo 14 delle direttive concernano la presentazione rendiconto (DPR) della SIX Swiss Exchange.

PricewaterhouseCoopers AG

Daniel Pajer
Perito revisore
Revisore responsabile

Stephanie Zaugg
Perito revisore

Zurigo, 18 luglio 2018

.....
PricewaterhouseCoopers AG, Birchstrasse 160, casella postale, CH-8050 Zurigo, Svizzera
Telefono: +41 58 792 44 00, telefax: +41 58 792 44 10, www.pwc.ch

PricewaterhouseCoopers AG appartiene alla rete globale di società PricewaterhouseCoppers, ciascuna delle quali è un'entità giuridica separate e indipendente.

Profilo della Società

BB Biotech investe in società del mercato emergente della biotecnologia ed oggi rappresenta, a livello mondiale, uno dei maggiori investitori in questo settore. La maggioranza delle partecipazioni detenute è rappresentata da società quotate in Borsa che si concentrano sullo sviluppo e la commercializzazione di farmaci innovativi. Per la selezione delle partecipazioni, BB Biotech si basa sull'analisi fondamentale di medici e biologi molecolari. Il Consiglio di Amministrazione si avvale di un'esperienza pluriennale in campo industriale e scientifico.

Quotazione e struttura azionaria al 30 giugno 2018

Fondazione:	9 novembre 1993 con sede a Sciaffusa, Svizzera
Prezzo di emissione rettificato del 15.11.1993:	CHF 4.752
Quotazione:	27 dicembre 1993 in Svizzera, 10 dicembre 1997 in Germania, 19 ottobre 2000 in Italia
Struttura azionaria:	CHF 11.08 milioni nominale, 55 400 000 di azioni nominative con un valore nominale di CHF 0.20 cadauna
Azionisti, flottante:	Investitori istituzionali e azionisti privati, 100.0% flottante
Numero valori Svizzera:	3 838 999
Numero valori in Germania e in Italia:	AoNFN3
ISIN:	CH0038389992

Informazioni agli azionisti

Il valore intrinseco dei titoli della Società viene pubblicato ogni giorno tramite i più importanti servizi di informazioni borsistiche e sul sito web www.bbbiotech.com. La composizione del portafoglio viene resa nota almeno ogni tre mesi nell'ambito dei rapporti trimestrali.

Corso e pubblicazioni

Valore intrinseco	in CHF	– Datastream: S:BINA – Reuters: BABB – Telekurs: BIO resp. 85, BB1 (Investdata) – Finanz & Wirtschaft (CH)	in EUR	– Datastream: D:BBNA – Reuters: BABB
Corso:	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

Calendario eventi societari 2018/2019

Rapporto intermedio al 30 settembre 2018	19 ottobre 2018, 7.00 TEC
Portafoglio al 31 dicembre 2018	18 gennaio 2019, 7.00 TEC
Rapporto annuale al 31 dicembre 2018	15 febbraio 2019, 7.00 TEC
Assemblea generale 2019	21 marzo 2019, 15.00 TEC
Rapporto intermedio al 31 marzo 2019	26 aprile 2019, 7.00 TEC
Rapporto intermedio al 30 giugno 2019	19 luglio 2019, 7.00 TEC
Rapporto intermedio al 30 settembre 2019	18 ottobre 2019, 7.00 TEC

Il rapporto intermedio di BB Biotech è pubblicato in lingua inglese e in traduzione tedesca e italiana. La versione in lingua inglese è vincolante.

Investor Relations



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



Claude Mikkelsen
Telefono +44 203 770 67 85
E-Mail cmi@bellevue.ch



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

Media Relations



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

BB Biotech AG

Schwertstrasse 6
CH-8200 Sciaffusa
E-Mail info@bbbiotech.ch
www.bbbiotech.com

Bellevue Asset Management AG

Seestrasse 16/casella postale
CH-8700 Küsnacht
Telefono +41 44 267 67 00
Fax +41 44 267 67 01
E-Mail info@bellevue.ch
www.bellevue.ch



