

Comunicato stampa del 20 luglio 2018

Rapporto intermedio di BB Biotech AG al 30 giugno 2018

## **Azione di BB Biotech pressoché invariata nel secondo trimestre 2018 – Marcati adeguamenti del portafoglio e nuovi investimenti in interessanti aziende biotech a piccola e media capitalizzazione**

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 healthcare. L'azione di BB Biotech non è stata in grado di sottrarsi integralmente a questi sviluppi, conseguendo nel secondo trimestre 2018 un rendimento del -0.4% in CHF e 1.2% in EUR. Il valore intrinseco (NAV) è diminuito del 2.8% in CHF, con una conseguente perdita trimestrale di CHF 98 milioni. Nello stesso periodo dell'esercizio precedente era stato invece realizzato un utile netto di CHF 103 milioni. 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. Le valutazioni sono nettamente arretrate rispetto ai massimi toccati nel periodo 2016/17, inducendo gli analisti di BB Biotech a guardare con fiducia all'andamento futuro della performance.

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 healthcare. 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 comprimario 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.

Nel secondo trimestre 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.

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 dirimpente 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.

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.

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).

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).

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.

Il rapporto intermedio completo al 30 giugno 2018 è disponibile su [www.bbbiotech.com](http://www.bbbiotech.com).

## Per ulteriori informazioni

Luca Fumagalli, telefono +39 272 14 35 38, e-mail [luca.fumagalli@bm.com](mailto:luca.fumagalli@bm.com)

Maria-Grazia Alderuccio, telefono +41 44 267 67 14, e-mail [mga@bellevue.ch](mailto:mga@bellevue.ch)

## [www.bbbiotech.com](http://www.bbbiotech.com)

### Profilo aziendale

BB Biotech acquista partecipazioni in società attive nel settore biotech, caratterizzato da un'elevata crescita, ed è uno dei maggiori investitori a livello mondiale in questo comparto. BB Biotech è quotata sulle borse valori di Svizzera, Germania e Italia. La focalizzazione delle partecipazioni è incentrata sulle società biotech quotate in borsa specializzate nello sviluppo e nella commercializzazione di farmaci innovativi. Ai fini della selezione delle partecipazioni, BB Biotech fa affidamento sull'analisi fondamentale di medici e biologi molecolari di rinomata fama. Il Consiglio di Amministrazione vanta inoltre una pluriennale esperienza in campo sia industriale che scientifico.

### Disclaimer

Il presente comunicato stampa contiene dichiarazioni previsionali e aspettative, nonché valutazioni, opinioni e ipotesi. Tali affermazioni sono basate sulle stime attuali di BB Biotech nonché dei suoi direttori e funzionari, e sono quindi soggette a rischi e a incertezze che possono variare nel tempo. Poiché gli sviluppi effettivi possono discostarsi significativamente da quanto preventivato, BB Biotech e i suoi direttori e funzionari declinano qualsiasi responsabilità a tale riguardo. Tutte le dichiarazioni con carattere previsionale contenute nel presente comunicato stampa vengono effettuate soltanto in riferimento alla data della relativa pubblicazione; BB Biotech e i suoi direttori e funzionari declinano qualsiasi obbligo volto ad aggiornare qualsivoglia dichiarazione previsionale a seguito di nuove informazioni, eventi futuri o altri fattori.

## Composizione del portafoglio di BB Biotech al 30 giugno 2018

(in % del portafoglio, valori arrotondati)

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%
Halozyme Therapeutics	3.8%
Esperion Therapeutics	3.4%
Alnylam Pharmaceuticals	3.1%
Tesaro	3.0%
Novo Nordisk	2.9%
Regeneron Pharmaceuticals	2.6%
Myovant Sciences	2.2%
Moderna Therapeutics <sup>1)</sup>	1.9%
Akcea Therapeutics	1.6%
Macrogenics	1.5%
Voyager Therapeutics	1.4%
Intercept Pharmaceuticals	1.3%
Wave Life Sciences	1.2%
Intra-Cellular Therapies	1.1%
Argenx SE	1.0%
Alder Biopharmaceuticals	1.0%
Nektar Therapeutics	0.7%
Myokardia	0.7%
Exelixis	0.6%
Five Prime Therapeutics	0.4%
G1 Therapeutics	0.4%
Cidara Therapeutics	0.3%
Novavax	0.3%
Achillion Pharmaceuticals	0.1%
Probiobdrug	0.1%
Radius Health Warrants, 19.02.2019	<0.1%

**Totale titoli** CHF 3 607.6 mln

Altri attivi CHF 43.6 mln

Altri impegni CHF (365.7) mln

**Valore intrinseco** CHF 3 285.5 mln

1) azienda non quotata