



Rapporto annuale 2015

BB Biotech

Le vostre opportunità d'investimento

Nonostante i notevoli progressi compiuti dalle attività di ricerca e sviluppo di nuovi farmaci e dagli approcci terapeutici nel sistema sanitario globale, numerose gravi malattie non dispongono ancora oggi di cure adeguate. In questo novero rientrano senz'altro varie forme di cancro o di patologie infettive croniche. I cambiamenti in atto sul piano demografico, con un conseguente aumento delle aspettative di vita e quindi della popolazione nella terza età, comportano altresì una maggiore incidenza delle malattie senili. Un simile scenario porta a un massiccio aumento della spesa sanitaria, con la conseguente necessità di farmaci efficaci. Mentre i punti di forza delle case farmaceutiche sono spesso incentrati sulla distribuzione e commercializzazione dei farmaci a livello mondiale, le aziende biotech si distinguono per la loro forza innovativa. I prodotti biotech attaccano direttamente il processo patogenetico, offrendo nuovi approcci terapeutici per malattie di cui storicamente era stato possibile combatterne soltanto i sintomi. Il settore delle biotecnologie beneficia altresì di un ulteriore trend: le grandi case farmaceutiche sono attualmente chiamate ad affrontare pesanti flessioni di fatturato causate dalla scadenza di numerosi brevetti. Attraverso l'acquisizione di prodotti biotecnologici innovativi esse cercano pertanto di riassortire le proprie pipeline, e per questo sono disposte a pagare anche premi significativi. A fronte di un numero sempre maggiore di aziende biotech che lanciano i propri farmaci sul mercato e raggiungono la soglia della produttività, il settore evidenzia una crescente maturità senza tuttavia deludere sul piano sia dello sviluppo di nuovi e innovativi prodotti, sia del potenziale di crescita. Tutti questi elementi fanno delle biotecnologie un settore caratterizzato da forti tassi di crescita e solidi fondamentali e quindi particolarmente interessante per gli investitori.

La nostra competenza negli investimenti

BB Biotech è uno degli investitori più grandi e di maggiore esperienza nel campo delle biotecnologie in Europa e può vantare con orgoglio un track record ventennale. La sfida posta dalla selezione degli investimenti in un settore biotech dinamico e in continuo mutamento viene affrontata da un esperto team di gestione composto da specialisti nei campi di biochimica, biologia molecolare, medicina ed economia. Tali competenze scientifiche e finanziarie messe insieme consentono di valutare circostanze complesse e di stimare correttamente le prospettive di un farmaco già nella sua fase di sviluppo. Questo processo comporta infatti numerosi rischi che spesso risultano difficilmente valutabili per i generalisti. Il lavoro quotidiano dei gestori di portafoglio viene supportato dalla costante interazione con un Consiglio di Amministrazione di valore assoluto, composto da autorevoli esperti in campo sia medico che finanziario.

La nostra soluzione d'investimento – BB Biotech

BB Biotech investe con una prospettiva di lungo periodo in aziende biotecnologiche accuratamente selezionate. In particolare, l'accento viene posto su società che vantano già prodotti sul mercato e che quindi hanno raggiunto la soglia della redditività, ma anche su aziende i cui promettenti farmaci sono oggetto di studi clinici in fase avanzata. Negli ultimi dodici mesi un numero record di lanci di prodotti ha catturato l'attenzione dei mercati, fungendo da forza motrice per l'intero settore. BB Biotech ha potuto beneficiare in misura significativa di questi progressi attraverso le proprie società in portafoglio. Anche per il prossimo anno prevediamo una prosecuzione di questo trend, con un numero crescente di lanci di prodotti innovativi. Grazie al suo posizionamento lungimirante, BB Biotech saprà beneficiare di tali sviluppi, creando valore aggiunto per i propri azionisti. Oltre a detenere partecipazioni in società biotecnologiche a forte tasso di crescita e quotate in borsa, BB Biotech investe anche in aziende di dimensioni minori, mettendo a loro disposizione i capitali necessari per la realizzazione dei rispettivi progetti di ricerca.

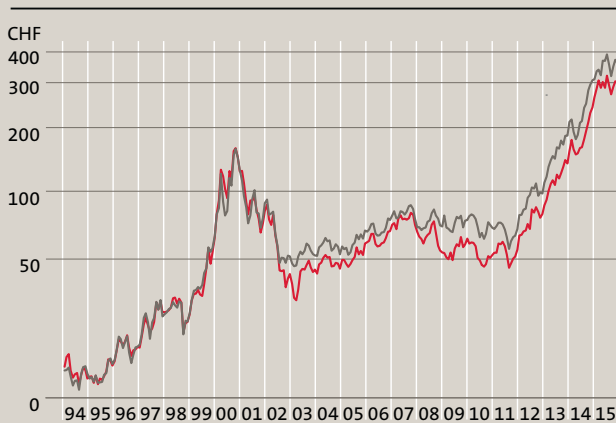
Dati generali

CdA	Dr. Erich Hunziker (Presidente) Dr. Clive A. Meanwell Prof. Dr. Dr. Klaus Strein
Investment Management	Dr. Daniel Koller (Head) Dallas Webb Felicia Flanigan Dr. Stephen Taubenfeld Lydia Haueter Dr. Christian Koch
Portfolio Management	Jan Bootsma Nathalie Isidora-Kwidama Hugo van Neutegem Rudy Le Blanc
Struttura giuridica	Società per azioni
Quotazione	Svizzera (BION SW) Germania (BBZA GY) Italia (BB IM)
Fondazione	9 novembre 1993
Tipo di titoli	Azioni nominative
Azioni in circolazione	11.85 milioni
ISIN	CH0038389992
Numero valori (CH)	3838999
Numero valori (G/I)	AONFN3
Investor Relations	Maria-Grazia Alderuccio Dr. Silvia Schanz Claude Mikkelsen
Media Relations	Tanja Chicherio

Raffronto su base pluriennale

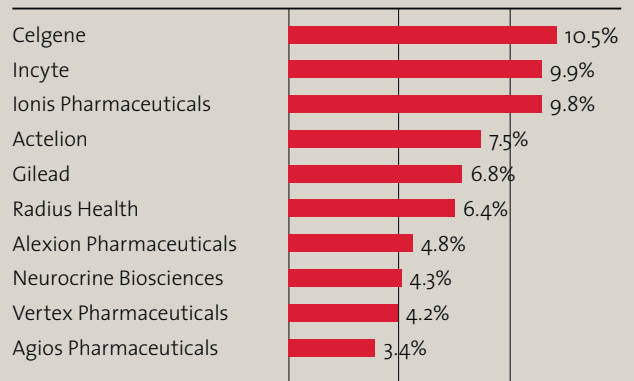
	2015	2014	2013	2012	2011
Capitalizzazione di borsa alla fine del periodo (in mln CHF)	3 463.2	2 799.0	1 668.5	1 150.5	1 017.0
Valore intrinseco (NAV) alla fine del periodo (in mln CHF)	3 978.2	3 492.5	2 118.9	1 234.0	1 001.7
Numero di azioni (in mln)	11.9	11.9	11.9	13.0	16.4
Volumi negoziati (in mln CHF)	6 265.2	3 186.6	1 289.3	948.9	775.9
Utile/(perdita) (in mln CHF)	652.8	1 470.1	931.8	367.8	(65.1)
Corso di chiusura alla fine del periodo in CHF	292.25	236.20	140.80	88.50	62.00
Corso di chiusura (G) alla fine del periodo in EUR	269.95	198.00	115.20	72.55	50.98
Corso di chiusura (I) alla fine del periodo in EUR	270.90	196.70	115.40	72.90	51.00
Performance azione (incl. distribuzione)	28.2%	75.1%	66.0%	42.7%	5.6%
Corso massimo/minimo in CHF	351.25/232.40	240.80/133.70	146.90/89.50	96.80/62.00	67.40/43.15
Corso massimo/minimo in EUR	330.10/196.95	199.90/109.10	119.70/73.45	80.24/50.55	55.00/39.30
Premio/(sconto) (media annuale)	(17.6%)	(22.1%)	(23.1%)	(21.3%)	(19.6%)
Dividendo/distribuzione in contanti in CHF (*proposta)	14.50*	11.60	7.00	4.50	0.00
Capitale investito (valori trimestrali)	101.0%	104.6%	104.5%	109.0%	112.3%
Total Expense Ratio (TER) annuo	1.13%	1.14%	1.02%	1.69%	1.02%

Andamento della quotazione dalla fondazione (in CHF)

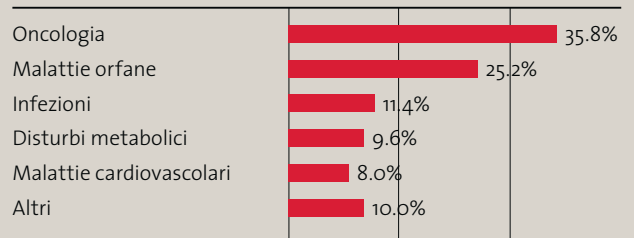


■ BB Biotech prezzo ■ BB Biotech Net Asset Value
Fonte: Bloomberg, 31.12.2015

10 posizioni principali al 31 dicembre 2015



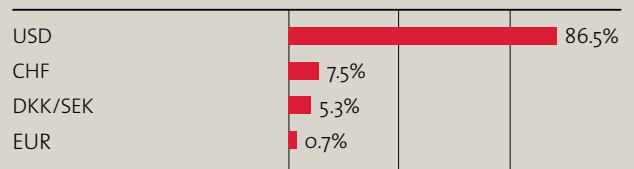
Diversificazione settoriale al 31 dicembre 2015



Performance (dividendo rettificato, in valuta locale)

Al 31.12.2015	1 anno	3 anni	5 anni	15.11.93
Svizzera	+28.2%	+272.6%	+461.4%	+1 694%
Germania	+41.2%	+319.5%	+548.2%	N.A.
Italia	+42.7%	+319.1%	+549.6%	N.A.

Diversificazione valutaria al 31 dicembre 2015



Anno positivo ma volatile per il settore biotech

Mentre gli ampi mercati azionari americani ed europei hanno archiviato il 2015 su livelli perlopiù invariati, il settore biotech ha messo a segno nell'esercizio in esame un progresso dell'11.8%. I solidi dati fondamentali specifici del settore biotech e le interessanti valutazioni delle sue aziende leader hanno nuovamente reso possibile una sovraperformance, anche se il comparto è stato caratterizzato da una spiccata volatilità.

BB Biotech consegue una sovraperformance

L'azione di BB Biotech AG ha conseguito nel 2015 una crescita della performance pari al 28.2% in CHF, 41.2% in EUR e 27.1% in USD, grazie all'abile selezione dei titoli in portafoglio. Il NAV ha evidenziato una crescita pari al 19.0% in CHF, 31.6% in EUR e 18.0% in USD (incl. la distribuzione in contanti di CHF 11.60 per azione). In virtù di uno stock picking di successo, il team di gestione degli investimenti è riuscito a fare nettamente meglio rispetto all'indice di riferimento NBI).

Nuovo aumento della distribuzione

Per l'esercizio 2015, il Consiglio di Amministrazione proporrà all'Assemblea generale una distribuzione di CHF 14.50 per azione, pari a un rendimento del 5%. Ciò si traduce pertanto in un nuovo aumento di dividendo rispetto all'anno precedente. Le riserve da apporto di capitali residue, pari a circa CHF 136 milioni, saranno interamente distribuite, e l'importo a conguaglio verrà corrisposto come dividendo regolare da utili trattenuti.

Frazionamento azionario in rapporto 1:5

Il forte apprezzamento di valore di BB Biotech nell'arco degli ultimi cinque anni (+461.4%) e le prospettive positive per il portafoglio dell'azienda rendono possibile lo split azionario proposto, con un rapporto 1:5. Il numero integralmente diluito di azioni in circolazione salirà quindi da 11.85 milioni a 59.25 milioni, al netto delle azioni riacquistate attraverso la seconda linea di negoziazione.

Flusso di notizie costantemente positivo per il 2016

I catalizzatori essenziali per il successo del settore biotech restano assolutamente intatti. Rientrano in tale novero lo sviluppo o la commercializzazione di farmaci innovativi, nonché una crescita a doppia cifra di fatturati e utili. È tuttavia prevedibile uno scenario di maggiore volatilità, innescato dalle politiche divergenti delle banche centrali e dagli sviluppi delle elezioni presidenziali negli USA.

Performance di BB Biotech nel 2015

28.2%

(in CHF)

Performance del settore nel 2015

12.1%

(NBI, in CHF/11.8% in USD)

Performance di BB Biotech dalla fondazione (15.11.1993)

1694%

(in CHF)

Valore intrinseco al 31.12.2015

CHF 4.0 mrd

(2014: CHF 3.5 mrd)

Distribuzione per l'anno fiscale 2015 (proposta)

CHF 14.50

(2014: CHF 11.60)

Numero di società in portafoglio

34

(al 31 dicembre 2015)

Frazionamento azionario

1:5

(Proposta all'Assemblea generale)

Numero di offerte di acquisto su società in portafoglio 2015

3

(Synageva, Receptos, Pharmacyclics)

Indice

Lettera agli azionisti	2
Consiglio di Amministrazione	5
Prospettive	6
Team	8
Processo d'investimento	12
Strategia d'investimento	14
Portafoglio	15
Profili dei settori e delle società	16
Bilancio consolidato	40
Note al bilancio consolidato	44
Relazione della società di revisione	56
Bilancio d'esercizio di BB Biotech AG	60
Note al bilancio d'esercizio BB Biotech AG	62
Relazione della società di revisione	66
Corporate Governance	70
Relazione sulle retribuzioni	76
Relazione della società di revisione	80
Informazioni agli azionisti	82




Immagine: Molecola di una cellula di DNA

Egredi azionisti

Mentre i mercati azionari riescono a chiudere il quarto trimestre positivamente, la maggior parte degli indici azionari statunitensi ed europei hanno chiuso l'anno su livelli invariati o con modesti progressi attorno al 5% (in USD). I solidi fondamentali del settore biotecnologico e le interessanti valutazioni delle principali società leader del comparto hanno reso possibile un ulteriore trimestre di sovraperformance rispetto ai più ampi benchmark azionari.

Nel quarto trimestre, il Nasdaq Biotech Index (NBI) è cresciuto dell'11.8% in USD, facendo nettamente meglio dell'indice S&P 500 (+7.0%). Il 2015 per l'NBI può essere sintetizzato con la prosecuzione del rally 2014 nel Q1 (+13.3%), stagnazione nel Q2 (+7.5%), correzione nel Q3 (-17.9%) e un rimbalzo nel Q4 (+11.8%), tutti i valori in USD.

La conseguente performance dell'indice NBI per l'intero esercizio 2015 è stata quindi un progresso dell'11.8% in USD, a fronte di un andamento pressoché piatto dello S&P 500 (+1.4% in USD). I mercati europei, espressi da indici quali l'Euro Stoxx 600 o il DAX, hanno guadagnato circa il 10% in EUR in virtù del significativo indebolimento della moneta unica, mentre il rendimento totale dell'SMI è stato pari a un modesto +1.2% in CHF.

Performance di BB Biotech nel quarto trimestre e nell'intero esercizio 2015

Il prezzo dell'azione di BB Biotech nel corso del quarto trimestre 2015 è cresciuto del 12.6% in CHF, del 12.5% in EUR e del 9.6% in USD. L'andamento positivo negli ultimi tre mesi dell'anno ha contribuito al rendimento totale del +28.2% in CHF, +41.2% in EUR e +27.1% in USD per l'intero esercizio 2015.

Nel quarto trimestre il valore intrinseco (NAV) è aumentato del 14.7% in CHF, del 15.0% in EUR e del 11.6% in USD, mentre per l'intero anno il NAV è cresciuto del 19.0% in CHF, del 31.6% in EUR e del 18.0% in USD. La performance di BB Biotech è stata trainata dall'andamento positivo del settore, da una attenta selezione dei titoli in portafoglio e dalle attività di fusione e acquisizione (M&A).

BB Biotech ha chiuso l'esercizio 2015 con un utile al netto delle tasse di CHF 653 milioni (rispetto all'utile al netto delle tasse di CHF 1 470 milioni dell'esercizio 2014). Dopo una perdita di CHF 575 milioni nel terzo trimestre 2015, BB Biotech ha fatto registrare un utile di CHF 511 milioni nel quarto trimestre. L'alta volatilità dei mercati azionari nel corso della seconda metà del 2015 ha portato a risultati trimestrali molto variabili.

Proposta una distribuzione di CHF 14.50 per azione per l'anno fiscale 2015

In linea con la politica di remunerazione stabilita nel 2013, in occasione dell'Assemblea generale annuale del 17 marzo 2016 il Consiglio di Amministrazione proporrà una distribuzione di CHF 14.50 per azione, riconoscendo così un rendimento del 5% sul prezzo dell'azione medio ponderato nel mese di dicembre 2015. Tale distribuzione costituisce un aumento significativo rispetto a quella dell'anno precedente. Le restanti riserve da apporti di capitale, pari a circa CHF 136 milioni, saranno corrisposte interamente, e la differenza verrà pagata come dividendo regolare attingendo agli utili non distribuiti.

Proposto un frazionamento azionario 1:5

La solida performance registrata negli ultimi cinque anni, pari a un rendimento totale del +461.4% (in CHF), nonché le prospettive positive per il portafoglio di BB Biotech, consentono di dare seguito alla proposta di frazionamento azionario in rapporto di 1:5. Il numero completamente diluito di nuove azioni aumenterà quindi da 11.85 milioni a 59.25 milioni, escludendo le azioni riacquistate sulla seconda linea di negoziazione.

Variazioni del portafoglio nel quarto trimestre e nell'esercizio 2015

L'attività di negoziazione negli ultimi tre mesi dell'anno è risultata significativamente inferiore a quella dei trimestri precedenti. Nei primi nove mesi del 2015 le acquisizioni con impatto significativo sul nostro portafoglio (Pharmacocyclics, Synageva e Receptos) hanno contribuito da sole a un apporto di liquidità per CHF 541 milioni. Inoltre, nel corso del 2015 sono state chiuse le piccole posizioni in Immunogen e in Theravance/Theravance Biopharma. Sul versante opposto, durante lo scorso anno abbiamo aggiunto otto nuove posizioni in small e mid cap, nonché incrementato molte delle partecipazioni esistenti.

Una svolta significativa nel livello di investimento è stata dettata dalla performance del settore, con il passaggio da una posizione di liquidità neutra a inizio 2015 a una liquidità di circa il 5% nel corso dell'estate. A ciò hanno fatto seguito l'apertura di nuovi investimenti e l'incremento delle posizioni esistenti, che hanno portato ad un livello di investimento del 104% a fine anno.

Alla fine del 2015, il portafoglio di BB Biotech risulta costituito da sei partecipazioni strategiche pari ognuna a più di 5%, cioè Celgene, Incyte, Ionis Pharmaceuticals (il nuovo nome di Isis), Actelion, Gilead e Radius Health. Il portafoglio d'investimento di BB Biotech è complessivamente composto da 34 partecipazioni.

Nell'ultimo trimestre del 2015 sono stati effettuati due nuovi investimenti in portafoglio – Sage Therapeutics e Cidara Therapeutics. Sage concentra le proprie attività sulle patologie del sistema nervoso centrale (SNC) e SAGE-547, il principale candidato all'approvazione presente nella sua pipeline, è in corso di sviluppo per la terapia dello stato epilettico super-refrattario. Cidara sviluppa farmaci antifettivi innovativi, tra cui in particolare CD101, una nuova molecola della classe delle echinocandine per la terapia della candida sistemica.

Continuano i progressi clinici delle società in portafoglio

Nell'ultimo trimestre del 2015 tre delle società presenti nel portafoglio di BB Biotech hanno annunciato nuove autorizzazioni di prodotti in mercati chiave. Gilead ha comunicato l'autorizzazione da parte della FDA statunitense di Genvoya, specifico per il trattamento dei pazienti affetti da HIV-1. Genvoya rappresenta il primo regime monocompressa contenente Tenofovir Alafenamide (TAF) in combinazione con Elvitegravir, Cobicistat ed Emtricitabine. È stato dimostrato che contro l'HIV-1 l'efficacia di TAF, visto come il Tenofovir di nuova generazione, è la stessa di quest'ultimo, a fronte tuttavia di un numero di effetti collaterali significativamente inferiore. Elocta ha ottenuto l'approvazione da parte della Commissione europea e potrà pertanto essere commercializzato in tutti i 28 stati membri dell'UE per la terapia dei pazienti con emofilia A, sia come profilassi che come trattamento/applicazio-

ne su richiesta. Swedish Orphan Biovtrium distribuirà Elocta in Europa mentre il suo partner Biogen curerà la commercializzazione sul mercato statunitense. Actelion ha ricevuto il via libera normativo negli USA per il lancio di Upravi, il suo innovativo agonista del recettore della prostaciclina ad assunzione orale. Upravi (selexipag) andrà così a integrare l'offerta di prodotti leader sul mercato di Actelion nell'ambito terapeutico della PAH, consentendo alla società di sostenere la crescita a lungo termine di ricavi e utili.

In seguito alla riunione di metà ciclo con la FDA statunitense, Clovis ha annunciato in modo piuttosto deludente che il previsto tasso di risposta del 60% presentato e pubblicato in precedenza per rociletinib, inibitore selettivo mutante dell'EGFR per il trattamento dei pazienti con carcinoma polmonare non microcitoma, non ha confermato le aspettative e si è attestato a circa la metà di tale livello. Alla luce dei dubbi degli investitori sulle possibilità di approvazione e sulla competitività del farmaco in caso di autorizzazione, abbiamo assistito a una significativa correzione della capitalizzazione di mercato di Clovis.

Sul versante delle notizie favorevoli, Neurocrine ha annunciato dati di Fase III positivi per NBI-98854 nei pazienti affetti da discinesia tardiva. L'inibitore di VMAT2 ha mostrato una riduzione statisticamente significativa nella discinesia tardiva durante un trattamento controllato con placebo di sei settimane. L'endpoint primario è stato raggiunto per la scala di movimenti involontari anormali (AIMS). L'azienda ha presentato una richiesta per una revisione normativa e attende l'autorizzazione del prodotto per la fine del 2016.

Oltre alle autorizzazioni e alle pubblicazioni di dati clinici, Celgene ha annunciato la composizione del contenzioso riguardo al brevetto di Revlimid con Natco Pharma e Allergan. I termini dell'accordo consentono a Natco l'accesso al mercato americano senza restrizioni a partire dal 31 gennaio 2026, nonché con una licenza limitata in termini di volume già da marzo 2022. Tale accordo è positivo per Celgene, in quanto ne difende efficacemente il portafoglio di brevetti per Revlimid e le permette di continuare la propria strategia di diversificazione e crescita ancora per molti anni.

Outlook

Nel corso del 2016 sono attese numerose approvazioni di prodotti e pubblicazioni dei risultati delle attività in pipeline da parte delle partecipazioni strategiche in portafoglio. Alla luce dell'importante contributo apportato dalle operazioni di fusione e acquisizione

(M&A) nel 2015, il team di BB Biotech prevede una prosecuzione sostanziale di queste attività anche per il futuro. BB Biotech ritiene che il contesto macroeconomico, nonché le politiche divergenti delle banche centrali e l'anno elettorale negli USA siano destinati ad apportare ulteriore volatilità nei prossimi trimestri. Per il portafoglio di BB Biotech ci aspettiamo alcune omologazioni di prodotti per il 2016:

- Upravi per la terapia dei pazienti con ipertensione polmonare arteriosa (Actelion) dalla EMA
- OCA per il trattamento della cirrosi biliare primitiva (Intercept)
- farmaci anti-HIV sulla base di TAF (Gilead)
- farmaco anti-HCV combinazione Sovaldi/Velpatasvir (Gilead)
- Ataluren per pazienti con distrofia muscolare di Duchenne (DMD) (PTC Therapeutics)
- Valbenazine per la terapia dei pazienti affetti da discinesia tardiva (Neurocrine)
- approvazione nell'UE per Abaloparatide, specifico per la terapia dell'osteoporosi (Radius)

Aggiornamenti di programmi clinici chiave sono attesi praticamente per tutte le partecipazioni del portafoglio. Per citarne alcuni, sottolineiamo il secondo studio di Fase III per Elagolix (Neurocrine/AbbVie) per l'indicazione terapeutica dell'endometriosi, studi pivotali per gli inibitori della PARP Niraparib (Tesar) e Rucaparib (Clovis) per la terapia del cancro ovarico, nonché dati relativi al vaccino contro il virus respiratorio sinciziale (Novavax) per i pazienti più anziani. Incyte pubblicherà i dati relativi a Jakavi/Jakafi per il trattamento del carcinoma del pancreas, con una significativa espansione potenziale rispetto alle indicazioni terapeutiche attualmente commercializzate sia per la mielofibrosi (MF) che per la policitemia vera (PV). Si prevede inoltre che Celgene pubblicherà dati di top line per Revlimid come terapia aggiuntiva a Rituximab per il trattamento della leucemia linfatica cronica. Oltre all'attuale indicazione terapeutica del mieloma, l'ambito della leucemia costituisce infatti un'opportunità di crescita significativa per l'azienda. Ionis pubblicherà a fine 2016 / inizio 2017 molteplici dati di Fase III e sta valutando la possibilità di un'autorizzazione accelerata per il suo progetto SMN, sviluppato assieme al suo partner Biogen. Infine, nella seconda metà del 2016 Sage renderà noti dati di top line di Fase III per SAGE-547 per il trattamento dello stato epilettico super-refrattario.

Il portafoglio di BB Biotech è costituito da società ben affermate, con valutazioni interessanti e redditizie, nonché da small e mid cap focalizzate sull'innovazione. Il team di gestione ritiene che, grazie a questa diversificazione, BB Biotech sia ben posizionata

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

Dr. Erich Hunziker**Presidente del Consiglio di Amministrazione**

Il Dr. Erich Hunziker è membro del Consiglio di Amministrazione di BB Biotech AG dal 2011 ed è stato eletto presidente nel 2013. Nel 2001 è stato nominato presso Roche responsabile finanziario e membro del Corporate Executive Committee, di cui ha poi ricoperto la funzione di vicepresidente dal 2005 al 2010. Dal 1983 al 2001 ha assunto varie posizioni dirigenziali in Corange, Boehringer Mannheim e infine presso il Gruppo Diethelm-Keller, dove ha rivestito la funzione di CEO. È titolare di un dottorato in scienze ingegneristiche presso il Politecnico federale di Zurigo. Il Dr. Erich Hunziker è inoltre membro dei Consigli di Amministrazione di EngMab AG, AB2Bio AG e membro del Consiglio di fondazione della IMD Management School di Losanna.

**Dr. Clive Meanwell****Vice presidente del Consiglio di Amministrazione**

Il Dr. Clive Meanwell è membro del Consiglio di Amministrazione di BB Biotech AG dal 2003, inoltre è membro del CdA di The Medicines Company, da egli stesso fondata nel 1996 e diretta come CEO. Dal 1995 al 1996 è stato partner fondatore e managing director di MPM Capital L.P., una delle maggiori società d'investimento al mondo nel comparto life sciences. In precedenza, aveva ricoperto varie posizioni presso Hoffmann-La Roche a Basilea e a Palo Alto (USA). Tra le sue responsabilità rientravano il Worldwide Drug Regulatory Affair, la direzione dello sviluppo dei prodotti e il lancio di Neupogen in collaborazione con Amgen. Ha svolto un dottorato (MD/PhD) presso l'Università di Birmingham (Regno Unito), dove in seguito è stato anche docente di oncologia.

**Prof. Dr. Dr. Klaus Strein****Membro del Consiglio di Amministrazione**

Il Prof. Dr. Dr. Klaus Strein è membro del Consiglio di amministrazione di BB Biotech AG dal 2013. Dal 1998 al 2011 ha lavorato per Roche, dove ha condotto tra l'altro la ricerca farmacologica in Germania, le attività di ricerca globali per le proteine/gli anticorpi con funzioni terapeutiche, le attività iniziali di R&S per principi attivi micro- e macromolecolari, e infine l'intero dipartimento di ricerca di Roche. In precedenza ha operato presso Boehringer Mannheim. Ha conseguito una laurea in chimica e medicina e in seguito la relativa abilitazione presso l'Università di Heidelberg (Germania), dove è stato anche nominato professore associato. È presente inoltre nel Consiglio di amministrazione di NovImmune SA e co-fondatore, CEO e presidente del CdA di EngMab AG.



Prospettive

Il 2016 si prospetta come un altro anno denso di avvenimenti per BB Biotech. Praticamente da ogni partecipazione in portafoglio sono infatti attesi la pubblicazione di importanti dati clinici, l'ottenimento di approvazioni sul piano normativo, oppure entrambe le cose. Negli ultimi anni il lancio sul mercato di nuovi farmaci ha inoltre prodotto un impatto crescente sui risultati operativi delle aziende biotecnologiche. Prevediamo che questi trend di crescita proseguiranno per tutto il 2016. I cash flow che ne derivano consentiranno alle società di allocare risorse ancora maggiori nelle proprie pipeline di ricerca, compiendo il passaggio significativo da aziende monoprodotta a titoli a crescita elevata, ben diversificati e redditizi. Con il ritorno della volatilità sui mercati azionari a livelli normali, prevediamo che un numero maggiore di società attuerà un posizionamento strategico attraverso l'espansione della pipeline, cercando di rafforzare la propria posizione con acquisizioni e alleanze mirate. Il prezzo dei farmaci rimarrà prevedibilmente un argomento molto dibattuto a causa dell'anno di elezioni presidenziali negli Stati Uniti. Continuiamo a ritenere che l'innovazione autentica verrà ricompensata tramite un solido potere di pricing.

La crescita a doppia cifra dei ricavi del settore sarà trainata da importanti lanci di prodotto

L'attenzione degli investitori sta finalmente tornando a concentrarsi sui nuovi cicli di prodotto e sulle classi farmaceutiche introdotte nel corso dei trimestri precedenti. Alla luce di sviluppi quali

“

I cash flow consentiranno alle società di allocare risorse ancora maggiori nelle proprie pipeline di ricerca, compiendo il passaggio significativo da aziende monoprodotta a titoli di crescita elevata.

”

il cambiamento nelle dinamiche di adozione massiccia nel mercato globale dell'epatite C e il raggiungimento di picchi di vendite sempre maggiori, il recente andamento delle prescrizioni negli USA indica una stabilizzazione su livelli elevati. Gilead ha realizzato fatturati annuali nell'ordine delle decine di miliardi per i propri prodotti anti-HCV, costituiti da Sovaldi e Harvoni. Mentre negli USA i ricavi sul mercato dell'epatite C hanno probabilmente toccato un picco nel primo semestre del 2015, si prevede che a livello internazionale i proventi continueranno a crescere anche nei prossimi anni. Altri nuovi farmaci e classi farmaceutiche attualmente al centro dell'attenzione degli investitori sono i prodotti anti-PCSK9 Praluent (Regeneron/Sanofi) e Repatha (Amgen) nonché Orkambi (Vertex), specifici per il trattamento di una platea di pazienti affetti da fibrosi cistica più ampia rispetto a quanto finora possibile con Kalydeco. Di significativo interesse per il nostro

portafoglio risulta il lancio di Uptravi, approvato a fine dicembre 2015 negli Stati Uniti per il trattamento dei pazienti con ipertensione polmonare arteriosa (PAH), il quale appare avviato a imprimere una nuova accelerazione alla crescita del fatturato di Actelion. Inoltre, sia il settore in generale che il nostro portafoglio in particolare dovrebbero beneficiare del fatto che un numero sempre maggiore di aziende ottiene la prima approvazione per un proprio prodotto – un esempio è rappresentato da Varubi (Tesarò) per la terapia della nausea indotta da chemioterapia.

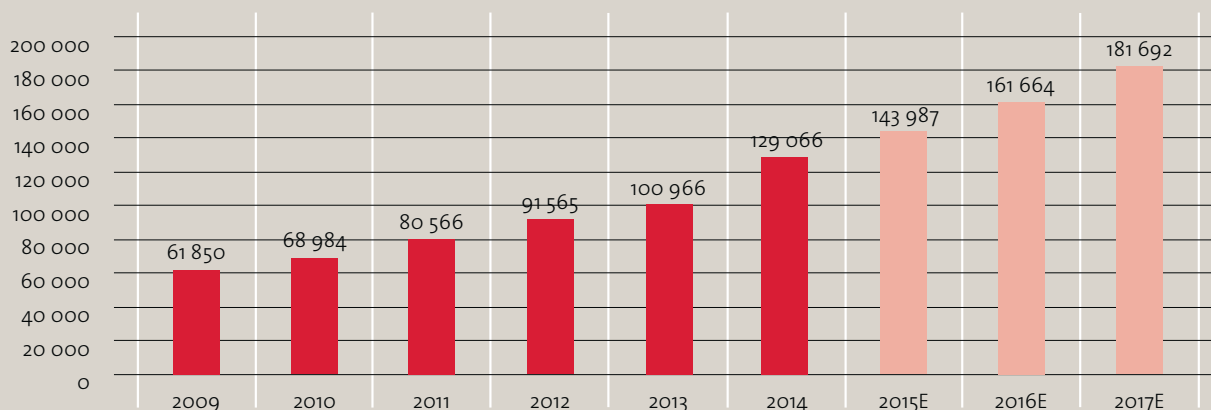
Maggiore visibilità nelle pipeline di ricerca

Negli ultimi anni il settore biotecnologico continua a generare ampi volumi di farmaci autorizzati e lanci di prodotti di grande successo. Solo nel 2015, 45 nuovi composti hanno ottenuto l'autorizzazione per la commercializzazione, dei quali 21 provenienti da aziende biotecnologiche, 20 da case farmaceutiche e 4 da società farmaceutiche di specialità. L'incremento nelle vendite consente alle società biotech di salvaguardare la propria indipendenza e di investire ulteriormente in pipeline più ampie e diversificate. Le aziende in fase di sviluppo che investono in nuove piattaforme tecnologiche come Ionis Pharmaceuticals e Alnylam Pharmaceuticals costituiscono esempi di precursori in questo senso. Attendiamo inoltre aggiornamenti sui prodotti presenti nelle pipeline delle nostre società specializzate nel settore oncologico, quali Tesarò, Medivation e Incyte (segmento micromolecolare), Celgene (sviluppo di anticorpi), nonché Juno e Kite (terapie basate sulle cellule T).

Posizionamento e consolidamento sul piano strategico

Celgene ha continuato a investire intensamente nella diversificazione della propria pipeline grazie a importanti joint venture come quella siglata con Juno per le tecnologie basate sulle cellule T anticancro. Inoltre ha acquisito in licenza un inibitore PD-L1 da AstraZeneca per pazienti con tumori ematici gravi, e ha portato a termine l'acquisizione di Receptos per rafforzare ulteriormente la propria divisione in ambito infiammatorio e immunologico. L'azienda è fiduciosa di aver allestito una pipeline che compensa la scadenza del brevetto di Revlimid nel 2025 e le consente di conseguire una interessante crescita del fatturato per il prossimo decennio. Per Gilead l'attenzione degli investitori è attualmente concentrata sul programma di allocazione di capitale della società alla luce dei cash flow per decine di miliardi realizzati negli ultimi due anni. Si stima che Gilead punterà a un rafforzamento della propria pipeline attraverso ulteriori acquisizioni nel segmento dei farmaci antivirali (nuovi trattamenti per il virus dell'epatite B – HBV), nonché in quello oncologico e dei farmaci per le malattie orfane. A seguito del recente attivismo delle grandi aziende farmaceutiche mirato alla ricerca di super-fusioni oppure di transazioni di private equity, prevediamo una ripresa delle operazioni sulle società biotech quotate in borsa non appena i prezzi di mercati ritorneranno meno volatili e più prevedibili. Grazie alla costante domanda di prodotti innovativi e al fatto che le società di grandi dimensioni stanno valutando la possibilità di effettuare acquisizioni, prevediamo che le aziende a piccola e media capitalizzazione che sono leader nell'innovazione e proprietarie di attività costituiranno obiettivi interessanti. BB Biotech è ben posizionata per cogliere i movimenti rialzisti di questi sviluppi.

Biotechologia – Fatturato globale in mln USD



Fonte: Bellevue Asset Management Research, Bloomberg, Giugno 2015

Riflettori ancora puntati sui prezzi dei farmaci e sul quadro normativo

Con le elezioni presidenziali americane in programma a novembre 2016, si prevede una prosecuzione su toni accesi del dibattito pubblico sul sistema sanitario statunitense nonché sull'accesso alla sanità e la relativa convenienza. Il prezzo dei farmaci sarà motivo di discussione a causa della più elevata percentuale di copagamento nel sistema sanitario nonché per il trend di costante crescita degli stessi; in particolare, i prodotti più innovativi riescono a spuntare prezzi a forte premio rispetto a un livello medio già molto elevato. Nonostante sia perfettamente compreso e accettato che l'investimento in innovazione implica necessariamente

se, prevediamo che i prodotti più innovativi continueranno ad avere prezzi vantaggiosi e a essere rimborsati dal sistema sanitario statunitense.

Numerosi risultati di studi e autorizzazioni di prodotti fungono da catalizzatori

L'ampio flusso di notizie a cui abbiamo assistito nel 2015 sembra destinato a proseguire, e anche per il 2016 prevediamo la pubblicazione di dati e autorizzazioni di portata fondamentale. Alcuni degli elementi salienti saranno costituiti dall'autorizzazione e dal lancio di OCA (Intercept) per la terapia della cirrosi biliare primitiva, Valbenazine (Neurocrine) per il trattamento della discinesia tardiva, Rociletinib (Clovis) per la terapia del carcinoma polmonare non microcitoma e Abaloparatide (Radius) per l'osteoporosi. Recentemente Gilead ha lanciato Tenofovir Alafenamide (TAF), il suo nuovo farmaco anti-HIV in forma di singola compressa e punta a ottenere l'autorizzazione per questo composto in combinazione con emtricitabina (F/TAF) e rilpivirina/emtricitabina (R/F/TAF), al fine di mantenere una posizione di leadership sul mercato. Prevediamo che la pubblicazione di dati importanti di Fase III continuerà a produrre un impatto significativo sulle valutazioni delle nostre partecipazioni. Nella fattispecie, tali pubblicazioni comprendono il secondo studio di Fase III per Elagolix (Neurocrine/Abbvie) per l'indicazione terapeutica dell'endometriosi, studi pivotali per gli inibitori della PARP Niraparib (Tesar) e Rucaparib (Clovis) per la terapia del cancro ovarico, nonché dati relativi al vaccino contro il virus respiratorio sinciziale (Novavax) per i pazienti più anziani. Incyte pubblicherà i dati relativi a Jakavi/Jakafi per il trattamento del carcinoma del pancreas, con una significativa espansione potenziale rispetto alle indicazioni terapeutiche attualmente commercializzate per la mielofibrosi (MF) e la policitemia vera (PV). Si prevede inoltre che Celgene pubblicherà dati di top line per Revlimid come terapia aggiuntiva a RituXimab per il trattamento della leucemia linfatica cronica. Oltre all'attuale indicazione terapeutica del mieloma, l'ambito della leucemia costituisce infatti un'opportunità di crescita significativa per l'azienda. Ionis pubblicherà a fine 2016/inizio 2017 molteplici dati di Fase III e sta valutando la possibilità di un'autorizzazione accelerata per il suo progetto SMN, sviluppato assieme al suo partner Biogen/Dec. Infine, nella seconda metà del 2016 Sage renderà noti dati di top line di Fase III per SAGE-547 per il trattamento dello stato epilettico super-refrattario.

“

Continuiamo a ritenere che l'innovazione autentica verrà ricompensata tramite un solido potere di pricing.

”

rendimenti di capitale elevati, i recenti episodi nel segmento dei farmaci di specialità hanno accentuato la pressione pubblica. Tali società hanno infatti acquisito vecchi prodotti farmaceutici da tempo sul mercato per poi attuare massicci aumenti di prezzo, capovolgendo così il classico «ciclo di investimento e rendimento». Di importanza ancora maggiore rispetto al potere di pricing risulta un quadro normativo prevedibile e ben funzionante. La FDA americana e il settore biotecnologico stanno attualmente cooperando al fine di migliorare il processo di revisione. Si prevede che le nuove linee guida PDUFA (versione VI) saranno approvate e implementate nel 2017. Stiamo monitorando attentamente lo stato di avanzamento e le potenziali implicazioni di queste nuove linee guida e stimiamo che queste ultime manterranno o miglioreranno le PDUFA V. Poiché il settore biotecnologico americano apporta un contributo importante all'industria high tech del pae-



Il team di BB Biotech (d. s. a. d.) Rudy Le Blanc, Claude Mikkelsen, Lydia Haueter, Dallas Webb, Prof. Dr. Dr. Klaus Strein, Dr. Christian Koch, Dr. Erich Hunziker,



Dr. Silvia Schanz, Dr. Clive Meanwell, Michael Hutter, Dr. Stephen Taubenfeld, Felicia Flanigan, Dr. Daniel Koller

Esperti di BB Biotech

Sin dalla fondazione di BB Biotech AG nel 1993, la gestione del portafoglio è affidata al Gruppo Bellevue Asset Management, il quale si distingue per un'elevata specializzazione, combinata con la capacità di generare concretamente valore aggiunto nella gestione patrimoniale attiva. Nel complesso, più di una dozzina di specialisti che operano nel campo della ricerca, gestione del portafoglio, investor relations, marketing e finanza lavorano per BB Biotech AG. Sotto la guida del Dr. Daniel Koller, un

team di specialisti nel campo biotech dotati di un eccellente track record gestiscono un portafoglio di investimenti nelle aziende biotech più promettenti. Il know-how accademico, l'esperienza e la collaborazione pluriennale nonché la dedizione a tutti gli aspetti di medicina, biochimica ed economia consentono uno stimolante scambio di idee a livello interdisciplinare sia all'interno del team e del Consiglio di Amministrazione, sia anche con partner esterni come medici e analisti.

Dr. Daniel Koller

Il Dr. Daniel Koller, Head Investment Management Team, è entrato a far parte del team nel 2004. Il suo ambito di specializzazione comprende le malattie dell'apparato cardiovascolare. In precedenza, ha operato per quattro anni nell'industria finanziaria, prima come analista azionario presso UBS Warburg e in seguito come Private Equity Investor presso equity4life. Il Dr. Daniel Koller è laureato in Biochimica presso il Politecnico federale (ETH) di Zurigo ed è PhD in Biotecnologia.

Felicia Flanigan

Felicia Flanigan, Investment Management Team, è esperta di malattie infettive e di oncologia. Ha fatto il suo ingresso nel team nel 2004. In precedenza, ha lavorato come analista azionario presso la Adams, Harkness & Hill e ancora prima presso la SG Cowen nel settore healthcare research. È titolare di un MBA della Suffolk University, Boston, e di una laurea in comunicazione del Boston College.

Dallas Webb

L'ambito di specializzazione di Dallas Webb è quello delle malattie infettive e diabete, che segue per conto del team fin dal 2006. In precedenza ha lavorato per il Sterling Financial Investment Group e del Stanford Group. Il suo primo impiego come analista biotech è stato presso la Adams, Harkness & Hill. È titolare di un MBA della Texas Christian University di Fort Worth e di una laurea in microbiotecnologia e zoologia della Louisiana State University.

Dr. Stephen Taubenfeld

Il Dr. Stephen Taubenfeld opera dal 2013 come esperto per BB Biotech AG nel campo delle patologie neurologiche e psichiatriche. In precedenza ha ricoperto il ruolo di analista presso Iguana Healthcare Partners, di cui era anche co-fondatore, nonché di consulente presso Merlin-BioMed Group. Il Dr. Stephen Taubenfeld è titolare di una laurea in neuroscienze conseguita presso la Brown University (USA).

Lydia Haueter

Lydia Haueter ha iniziato a lavorare nel ruolo di analista per l'Investment Management Team nel 2011. Lydia Haueter si è laureata con lode in biologia sistemica presso il Politecnico federale (ETH) di Zurigo.

Dr. Christian Koch

Il Dr. Christian Koch è analista e portfolio manager presso l'Investment Management Team dal 2014. In precedenza ha ricoperto la posizione di analista azionario sell-side nel comparto pharma & biotech presso la Bank am Bellevue. Christian Koch detiene una Laurea in bioinformatica della Goethe-Universität di Francoforte e dell'Université Louis Pasteur di Strasburgo, conseguendo poi un dottorato in Cheminformatics & Computational Drug Design presso l'Istituto farmaceutico del Politecnico federale di Zurigo.

Dr. Silvia Schanz

La Dr.ssa Silvia Schanz fa parte del Investor Relations Team dal 2012. In precedenza ha rivestito la funzione di Financial Analyst Global Healthcare nel settore Healthcare presso UBS Wealth Management e ha lavorato anche con Vontobel Investment Banking. La Dr.ssa Silvia Schanz ha conseguito un dottorato in biochimica presso il Politecnico federale (ETH) di Zurigo. È inoltre Certified International Investment Analyst (CIIA).

Claude Mikkelsen

Claude Mikkelsen fa parte del Investor Relations Team dal 2012. In precedenza è stato direttore finanziario ad interim presso Ecron Acunova, dove era giunto dopo aver rivestito la funzione di Vice President Finance & Investor Relations presso Pharmexa. Claude Mikkelsen è titolare di un master in economia e diritto conseguito presso l'Università di Aalborg in Danimarca e si è laureato presso l'INSEAD in Francia.

Maria-Grazia Iten-Alderuccio

Maria-Grazia Iten-Alderuccio fa parte del Investor Relations Team dal 2007. In precedenza è stata Senior Relationship Manager presso Citco Fund Advisors a Zurigo, dove ha contribuito alla costituzione e allo sviluppo delle attività di Relationship Management in Svizzera. Maria-Grazia Alderuccio detiene una Laurea in Lettere conseguita presso l'Università di Losanna (CH) e dell'Università degli Studi Firenze (Lic.Phil. I).

Rudy Le Blanc

Rudy Le Blanc ricopre la funzione di membro del CdA e direttore esecutivo della filiale BB Biotech di Curaçao dal 2013. In precedenza ha svolto varie funzioni esecutive presso il National Laboratory di Curaçao ed è stato direttore operativo presso un laboratorio medico privato locale. Rudy Le Blanc è titolare di una laurea in scienze mediche conseguita presso la Emory University di Atlanta (USA).

Hugo van Neutegem

Hugo van Neutegem ricopre dal 2001 la funzione di presidente del Consiglio di Amministrazione della filiale BB Biotech di Curaçao. In precedenza era stato Managing Director presso CITCO, dopo aver lavorato per otto anni presso Ernst & Young nei Paesi Bassi e nelle ex Antille Olandesi. Hugo van Neutegem è laureato in giurisprudenza presso l'Università di Leiden, Paesi Bassi.

Jan Bootsma

Jan Bootsma fa parte del team fin dal 1995 e opera nel settore dell'investment management da 20 anni. Il suo settore di specializzazione nell'ambito della gestione di società di partecipazione è incentrato sul mercato statunitense e su quello europeo. Jan Bootsma ha conseguito una laurea in economia presso l'HEAO di Zwolle, Paesi Bassi.

Nathalie Isidora-Kwidama

Nathalie Isidora-Kwidama è attiva nel settore dell'investment management da 20 anni. Fa parte del team sin dal 2007 e da allora si occupa delle questioni amministrative inerenti alla società d'investimento.

Michael Hutter

Michael Hutter è responsabile per Finance e Compliance dal 2008. In precedenza ha rivestito per dieci anni presso PricewaterhouseCoopers il ruolo di manager nel settore della revisione contabile. Michael Hutter è revisore contabile ed economista aziendale HWV laureato presso l'Università di Scienze applicate di Zurigo (ZHAW).

Tanja Chicherio

Tanja Chicherio ha fatto il proprio ingresso nel team Marketing e comunicazione nel 2007, e dal 2013 ne ha assunto la guida. In precedenza ha lavorato nella consulenza alla clientela nel settore Comunicazione presso Ogilvy & Mather. È laureata in scienze pubblicitarie (materia complementare: scienze aziendali) presso l'Università di Zurigo (lic. phil. I).

Processo d'investimento

Creazione di idee e screening preliminare

L'universo d'investimento di BB Biotech comprende circa 800 società del settore delle biotecnologie in tutto il mondo. La gamma di tali aziende spazia dalle società a grande capitalizzazione fino alle micro-cap e comprende addirittura aziende private per quanto concerne i finanziamenti delle fasi di sviluppo avanzate. Il team di gestione del portafoglio segue attivamente gli sviluppi in atto nel settore biotech.

In una prima fase, il team individua gli ambiti terapeutici in cui sono stati conseguiti progressi significativi e sviluppate tecnologie particolarmente promettenti. Risultano interessanti anche i nuovi meccanismi di efficacia o le piattaforme tecnologiche idonee all'impiego in diversi ambiti terapeutici. Per essere costantemente aggiornato, il team conduce colloqui con analisti, interpellando medici e specialisti, partecipa a convegni medici, consulta la letteratura scientifica e visita le aziende direttamente in loco. Inoltre, il team valuta con cadenza regolare l'allocazione geografica dei suoi investimenti, visitando personalmente i paesi o le aree geografiche che presentano sviluppi interessanti. Dopo che il team ha individuato i temi più promettenti (ambiti terapeutici, tecnologie, ecc.), l'universo d'investimento si riduce da 800 a circa 300 titoli.

Universo di investimento

800

(numero di società)

3

Decisione d'investimento e costruzione del portafoglio

Nel momento in cui il team esprime un parere positivo circa un'idea d'investimento, l'analista competente per la società in questione allestisce un piano d'investimento dettagliato. La proposta contiene un modello finanziario, una sintesi dei dati clinici pubblicati dall'azienda, le motivazioni alla base dell'investimento unitamente ai correlati rischi rialzisti e ribassisti e al volume previsto dell'allocazione, nonché il range di prezzo a cui è necessario attenersi durante la costituzione della relativa posizione. Infine, tale proposta viene presentata all'attenzione del Consiglio di Amministrazione durante una delle sue riunioni mensili. I membri del CdA e il team di gestione del portafoglio passano poi al vaglio la proposta in maniera analitica.

BB Biotech organizza inoltre due volte l'anno un apposito strategy meeting, in occasione della quale il Consiglio di Amministrazione e l'investment management team valutano gli sviluppi strategici in atto nel settore delle biotecnologie. A questi incontri sono invitate anche le direzioni delle società in portafoglio o delle aziende potenzialmente candidate a farvi parte. In caso di approvazione della proposta d'investimento da parte del Consiglio di Amministrazione, i gestori di portafoglio iniziano a costituire la posizione in tempi relativamente ristretti, nella misura in cui il prezzo si collochi nel range predefinito. Alla fine del processo, il portafoglio contiene da 20 a 35 posizioni.

Partecipazioni nel portafoglio

20-35

(numero di società)





2

Due diligence

Durante la fase di due diligence, l'accento viene spostato dai temi d'investimento alle singole aziende e ai relativi prodotti. I criteri di screening qualitativo e quantitativo rivestono un notevole ruolo ai fini della due diligence. Anche in questo caso vengono consultati specialisti, al fine di ottenere maggiori elementi sui diversi principi attivi candidati all'approvazione. L'obiettivo essenziale consiste infatti nell'individuazione delle caratteristiche più innovative di un prodotto. Il team si prefigge di determinare quali sono i vantaggi potenziali offerti da un farmaco ai suoi pazienti e se il suo impiego risulta opportuno anche sotto un profilo di economia sanitaria. In tale ambito, BB Biotech cerca di concentrarsi sui preparati più innovativi che, grazie alla loro più elevata efficacia e al loro migliore profilo di sicurezza, contribuiscono in misura determinante alla riduzione dei costi nel sistema sanitario. I nostri investimenti hanno un orizzonte temporale di medio-lungo periodo. Attribuiamo inoltre una notevole importanza alla qualità del management aziendale, che valutiamo sulla scorta dei colloqui condotti in occasione di incontri comuni. Per circa 100 aziende il team ha allestito modelli finanziari, i quali vengono costantemente aggiornati. Grazie a questi modelli è possibile stimare la situazione finanziaria di un'azienda e farsi un'idea circa le sue opportunità di mercato. Il team si avvale dei modelli anche per la verifica dei dati clinici redatti e pubblicati dalle aziende in esame. Alla fine di questa fase, il team vaglia i singoli investment cases e assume una decisione a favore delle società più promettenti.

Modelli finanziari di BB Biotech

100

(numero di società)

4

Monitoraggio e gestione del rischio

Dopo la costituzione del portafoglio ha inizio il processo di controlling e di gestione del rischio con cui monitoriamo in dettaglio gli sviluppi dei principi attivi candidati all'approvazione. Inoltre, analizziamo i nuovi dati clinici presentati dalle aziende in questione in occasione di convegni medici o pubblicazioni ad hoc. Infine, verificiamo costantemente la validità degli argomenti d'investimento. A tale scopo, il team si incontra regolarmente con gli organi dirigenti delle aziende in portafoglio e aggiorna i rispettivi modelli finanziari. Qualora il valore sottostante di una partecipazione dovesse variare in misura sensibile, richiedendo l'adozione di provvedimenti, il team si rivolge al Consiglio direttivo con la proposta di incrementare o di chiudere la posizione.

I gestori sono autorizzati ad aggiustare le posizioni in portafoglio anche autonomamente, incrementando le posizioni se la quotazione di una partecipazione appare inferiore al valore intrinseco calcolato, o riducendo l'investimento dopo una marcata fase rialzista laddove le azioni in questione appaiano relativamente sopravvalutate. In caso di adeguamenti di portata rilevante, il Consiglio di Amministrazione viene tuttavia sempre coinvolto nella decisione. Ai fini del monitoraggio del portafoglio il team utilizza anche uno specifico software di risk management.

Incontri con società investite

> 100

(2015)



Strategia d'investimento

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 i 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.

Una particolare attenzione agli investimenti azionari

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 irrinunciabile 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.

“

Il portafoglio di BB Biotech AG è costituito di norma da 20 a 35 aziende biotecnologiche, tra cui cinque a otto partecipazioni strategiche che complessivamente ammontano al massimo a due terzi del totale.

”

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.

Partecipazioni al 31 dicembre 2015

Società	Quantità di titoli	Variazioni dal 31.12.2014	Valuta locale	Prezzo per azione	Valore di mercato in CHF milioni	In % del portafoglio	In % del patrimonio netto	In % della società
Celgene	3 609 298	(105 000)	USD	119.76	433.1	10.5%	10.9%	0.5%
Incyte	3 750 406	(301 461)	USD	108.45	407.5	9.9%	10.2%	2.0%
Ionis Pharmaceuticals ¹⁾	6 529 838	553 312	USD	61.93	405.2	9.8%	10.2%	5.4%
Actelion	2 200 673	(88 712)	CHF	139.60	307.2	7.5%	7.7%	1.9%
Gilead	2 774 596	(171 000)	USD	101.19	281.3	6.8%	7.1%	0.2%
Radius Health	4 272 140	1 520 000	USD	61.54	263.4	6.4%	6.6%	10.3%
Alexion Pharmaceuticals	1 034 428	362 000	USD	190.75	197.7	4.8%	5.0%	0.5%
Neurocrine Biosciences	3 121 552	35 000	USD	56.57	176.9	4.3%	4.4%	3.6%
Vertex Pharmaceuticals	1 365 445	11 000	USD	125.83	172.2	4.2%	4.3%	0.6%
Agios Pharmaceuticals	2 159 921	295 000	USD	64.92	140.5	3.4%	3.5%	5.7%
Novo Nordisk	2 243 770	195 000	DKK	399.90	130.8	3.2%	3.3%	0.1%
Medivation ²⁾	2 581 112	(188 300)	USD	48.34	125.0	3.0%	3.1%	1.6%
Halozyme Therapeutics	7 029 832	204 300	USD	17.33	122.1	3.0%	3.1%	5.5%
Regeneron Pharmaceuticals	205 000	7 000	USD	542.87	111.5	2.7%	2.8%	0.2%
Alnylam Pharmaceuticals	1 132 499	381 211	USD	94.14	106.8	2.6%	2.7%	1.3%
Swedish Orphan Biovitrum	5 409 334	(1 416 415)	SEK	134.60	86.4	2.1%	2.2%	2.0%
Novavax	8 330 000	430 000	USD	8.39	70.0	1.7%	1.8%	3.1%
Tesaro	1 229 582	525 000	USD	52.32	64.5	1.6%	1.6%	3.1%
Cempra	1 991 900	1 216 900	USD	31.13	62.1	1.5%	1.6%	4.5%
Juno Therapeutics	1 305 000	1 305 000	USD	43.97	57.5	1.4%	1.4%	1.3%
Alder Biopharmaceuticals	1 510 150	1 510 150	USD	33.03	50.0	1.2%	1.3%	3.5%
Kite Pharma	750 000	750 000	USD	61.62	46.3	1.1%	1.2%	1.5%
PTC Therapeutics	1 302 912	75 000	USD	32.40	42.3	1.0%	1.1%	3.8%
Sage Therapeutics	708 663	708 663	USD	58.30	41.4	1.0%	1.0%	2.5%
Intercept Pharmaceuticals	255 719	255 719	USD	149.35	38.3	0.9%	1.0%	1.1%
Puma Biotechnology	431 991	(90 000)	USD	78.40	33.9	0.8%	0.9%	1.3%
Probiodrug	1 050 784	(950)	EUR	24.75	28.3	0.7%	0.7%	14.1%
Prothena Corp.	320 000	320 000	USD	68.11	21.8	0.5%	0.5%	1.0%
Infinity Pharmaceuticals	2 700 737	380 000	USD	7.85	21.2	0.5%	0.5%	5.5%
Esperion Therapeutics	908 542	908 542	USD	22.26	20.3	0.5%	0.5%	4.0%
Clovis Oncology	528 188	(90 000)	USD	35.00	18.5	0.4%	0.5%	1.4%
Achillion Pharmaceuticals	1 279 340	200 000	USD	10.79	13.8	0.3%	0.3%	0.9%
Cidara Therapeutics	466 679	466 679	USD	17.16	8.0	0.2%	0.2%	3.4%
Tetraphase Pharmaceuticals	366 203	(935 911)	USD	10.03	3.7	0.1%	0.1%	1.0%
Radius Health warrants, 23.04.2018	107 114	–	USD	48.89	5.2	0.1%	0.1%	
Radius Health warrants, 19.02.2019	71 409	–	USD	49.76	3.6	0.1%	0.1%	
Merck & Co Inc contingent value rights – ex Trius/Cubist	545 927	–	USD	0.00	–	0.0%	0.0%	
Totale titoli					4 118.6	100.0%	103.5%	
Altri attivi					25.0		0.6%	
Altri impegni					(165.5)		(4.2%)	
Valore intrinseco					3 978.2		100.0%	
Azioni BB Biotech ³⁾	711 113	143 905			207.8			6.0%

¹⁾ Cambiamento di nome (ex Isis Pharmaceuticals)²⁾ Frazionamento azionario nel rapporto 2:1 in data 16 settembre 2015³⁾ Corrisponde al totale di tutte le azioni possedute compresa la seconda linea di negoziazione

Tassi di cambio 31.12.2015:

USD/CHF: 1.0020; DKK/CHF: 14.58210; EUR/CHF: 1.08774; SEK/CHF: 11.86850

Con l'acquisizione di Receptos e numerose collaborazioni nel corso degli ultimi anni, la società ha investito intensamente in terapie e piattaforme potenzialmente rivoluzionarie. Quando possiamo attenderci che questi sforzi inizieranno a pagare i propri dividendi?

Negli ultimi due anni abbiamo più che raddoppiato le collaborazioni nei nostri principali ambiti di know-how. Numerose delle nostre cooperazioni, come GED-0301, ozanimod, luspatercept e la piattaforma IDH, hanno già avviato o stanno per iniziare studi pivotali, per i quali sono attesi dati nell'arco temporale 2018–2020. I nostri obiettivi per il 2020 comprendono sia i contributi provenienti da questi programmi in fase avanzata sviluppati in partnership, sia il costante sviluppo del nostro portafoglio esistente.

Quali sono le implicazioni dell'attuale trend di flessione delle valutazioni biotech ai fini delle dinamiche M&A nel settore? Ritiene che Celgene continuerà a svolgere un ruolo attivo a riguardo?

Prevediamo che le valutazioni più basse accresceranno le attività di sviluppo delle operazioni in tutto il settore. Continueremo a svolgere un ruolo attivo a livello di sviluppo operativo, concentrandoci sulla creazione di una nuova generazione di grandi farmaci. Non ci concentriamo su una particolare valutazione, bensì su tecnologie rivoluzionarie in grado di integrare o migliorare il nostro portafoglio di terapie trasformative.

In un comunicato stampa, Celgene ha formulato previsioni di crescita sostenuta fino al 2030 (data della genericizzazione di Revlimid). Quali tendenze future o fattori catalizzatori specifici vi consentono di esprimere previsioni tanto otti-miste?

Siamo estremamente fiduciosi che i nostri programmi attuali in fase media e avanzata, così come i nostri prodotti approvati, ci consentiranno di sostenere la base dei ricavi fino al 2020 e oltre. Gli investimenti che abbiamo effettuato per linee interne ed esterne nell'ultimo decennio ci daranno l'opportunità di continuare a consolidare la leadership nella crescita di mercato per il prossimo decennio e ancora più avanti. Non a caso, tra attività interne e collaborazioni esterne abbiamo investito validamente in ricerca e sviluppo oltre il 30% dei nostri ricavi.



Robert J. Hugin, Celgene
Presidente del CdA e Chief Executive Officer

Robert J. Hugin è il Chief Executive Officer di Celgene da giugno 2010 e da giugno 2011 ne è anche Presidente del Consiglio di Amministrazione. Da maggio 2006 a giugno 2010 ha rivestito il ruolo di Presidente e Chief Operating Officer e già a dicembre 2001 era stato nominato in seno al Consiglio di Amministrazione della società. In precedenza, da giugno 1999 a maggio 2006 aveva altresì ricoperto gli incarichi di Senior Vice President e Chief Financial Officer. Hugin è stato

Presidente del Consiglio di Amministrazione di The Pharmaceutical Research and Manufacturers of America ed è membro dei Consigli degli amministratori fiduciari dell'Università di Princeton, di The Medicines Company e di The Darden School Foundation (Università della Virginia) e tanti altri. Nel 1976 ha conseguito una laurea (AB) presso l'Università di Princeton e nel 1985 un MBA presso l'Università della Virginia; infine nel periodo intermedio ha servito come ufficiale di fanteria del corpo dei Marines americani.

Settore – Mieloma multiplo

Il mieloma multiplo è la seconda forma maggiormente diffusa di cancro ematico, da cui sono affette circa 200 000 persone in tutto il mondo. Negli USA la platea dei pazienti colpiti da questa patologia è stimata in circa 50 000 persone, con 24 000 nuove diagnosi e 11 000 decessi attesi nel 2015. L'Europa evidenzia nel complesso dati epidemiologici analoghi. Il mieloma multiplo prende origine dalle cellule che producono anticorpi nel plasma ematico ed è estremamente aggressivo. Sebbene il mieloma multiplo sia ormai considerato una patologia cronica grazie ai vantaggi delle più recenti terapie sviluppate nell'ultimo decennio, molti pazienti evidenziano ancora ricadute potenzialmente letali. Cionondimeno, Revlimid ha reso possibile una concreta tendenza di miglioramento nei tassi di sopravvivenza dei pazienti. Tra il 2006 e il 2010, la sopravvivenza dei pazienti ha mostrato un incremento significativo a un livello stimato di quasi il 70%, a fronte del 50% del precedente periodo. L'esito positivo degli studi clinici condotti su Revlimid negli ultimi cinque anni ha reso possibile un ampliamento delle indicazioni terapeutiche, che adesso comprendono i pazienti con mieloma multiplo di nuova diagnosi e l'impiego di più lunga durata dopo il trapianto di cellule staminali o nelle terapie di mantenimento. Per i pazienti ciò si traduce in un vantaggio più precoce e più prolungato rispetto al passato, nonché in un'opportunità di mercato più ampia per Revlimid. Le più recenti terapie per il mieloma multiplo comprendono numerosi anticorpi monoclonali che potrebbero essere utilizzati sia da soli, sia come coadiuvanti al trattamento di base con Revlimid, ormai affermato come standard di riferimento. Infine, procedure diagnostiche avanzate potrebbero contribuire a un'identificazione più rapida dei pazienti in grado di rispondere positivamente a questo tipo di terapia combinata.

Celgene è una società biofarmaceutica attiva su scala mondiale, specializzata nel campo dell'oncologia e delle patologie infiammatorie. L'azienda vanta fondamentali molto solidi e prospettive di lungo termine positive in virtù sia dei risultati ottenuti da Revlimid nelle indicazioni terapeutiche di mieloma multiplo, sindrome mielodisplastica (MDS) e altri tumori ematici, da Pomalyst nel mieloma multiplo e da Otezla nell'artrite psoriasica e nella psoriasi, sia della sua cospicua pipeline di prodotti in fase iniziale di sviluppo. Prevediamo che i proventi di Revlimid negli USA continueranno a crescere a un tasso superiore al 15% annuo, in virtù degli effetti combinati di fattori quali incremento della prevalenza, penetrazione, durata della terapia e prezzo. La recente estensione dell'indicazione terapeutica al trattamento di prima linea del mieloma multiplo ha creato il potenziale per un'ulteriore revisione al rialzo per il mercato del mieloma, che incide per l'80% sul fatturato complessivo dell'azienda. Nel quarto trimestre 2015 è stato inoltre possibile stabilizzare ulteriormente le prospettive per Revlimid grazie al raggiungimento dell'accordo circa una controversia relativa a un brevetto, che ora sostanzialmente ne tutela l'esclusiva fino

al 2025. L'acquisizione di Receptos da parte di Celgene nel 2015 ha consentito di ampliare ben oltre Otezla la gamma di prodotti negli ambiti terapeutici di infiammazioni e immunologia; è stato infatti ottenuto l'accesso a Ozanimod, attualmente oggetto di studi clinici di Fase III per la sclerosi multipla e le malattie infiammatorie croniche intestinali (IBD). Per i prossimi due a tre anni prevediamo flussi di notizie positive provenienti dai prodotti sia di Celgene che suoi partner per un'ampia gamma di innovative combinazioni antitumorali e di nuovi campi terapeutici. Attualmente Celgene sembra evidenziare un rapido passaggio di enfasi verso il segmento dell'immuno-oncologia, con la recente acquisizione da AstraZeneca dei diritti parziali sul farmaco anti-PD1-mAb MEDI4736 (in Fase II di sviluppo per l'indicazione terapeutica dei tumori ematici), nonché a seguito dell'annuncio di una collaborazione decennale strategica con Juno per la messa a punto di terapie basate sulle cellule T contro il cancro e le patologie autoimmuni. L'azienda continua a siglare accordi strategici allo scopo di accrescere la propria pipeline grazie a opportunità promettenti.

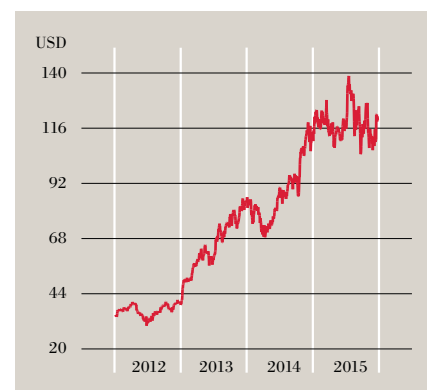
Investimento – Celgene

Fatti & Dati

Cap.di mercato 31.12.15: USD 85,2 mrd

Fatturato 2015: USD 9,3 mrd

Utile netto 2015: USD 1,6 mrd



Fonte: Bloomberg

Il pieno successo nel lancio di Jakafi per due indicazioni terapeutiche in campo ematologico, ha consentito a questo prodotto di archiviare il 2015 con un fatturato di circa USD 1.0 miliardo generato dalle vendite a livello mondiale (stima di BB Biotech). In che modo intendete ampliare le opportunità di commercializzazione del preparato?

Negli USA prosegua la fase di espansione di Jakafi – il lancio iniziale di questo prodotto nel campo della policitemia vera ha riscosso un grande successo e assistiamo inoltre a una continua crescita nel segmento della mielofibrosi. Per quanto riguarda queste ultime due indicazioni prevediamo un incremento costante, che porterà a un picco di vendite di circa USD 1.5 miliardi per le neoplasie mieloproliferative (MPN). Abbiamo inoltre in corso studi clinici sui nostri inibitori della janus chinasi (JAK) nel campo dell'oncologia e dell'ematologia. In caso di evoluzione positiva di uno o più di questi programmi, si creerebbero ulteriori opportunità di crescita per la gamma di prodotti in ambito JAK.

La commercializzazione di inibitori PD-1 da parte di Bristol-Myers Squibb e Merck ha portato sul mercato la prima generazione di prodotti che agiscono sul sistema immunitario per combattere il cancro. Qual è la vostra strategia di partecipazione in questo campo estremamente stimolante, che ha suscitato un grandissimo interesse negli investitori e che potrebbe costituire un'ulteriore opportunità di vendita multimiliardaria per Incyte?

Godiamo di una posizione di leadership unica grazie al nostro programma IDO1/epacadostat, il quale sta dimostrando un potenziale interessante in combinazione con molteplici agenti presenti sia all'interno che esternamente al portafoglio dell'azienda. IDO1 è un enzima immunoregolatore fondamentale che risulta iperespresso in molte tipologie di cancro e diminuisce la funzione delle cellule T effettrici, aumentando l'immunosoppressione delle cellule T regolatorie e attenuando la presentazione dell'antigene. Il nostro obiettivo consiste nel mantenimento e nella crescita del nostro ruolo di leadership, facendo leva su decisioni di sviluppo rapide per epacadostat, un inibitore orale altamente efficace e selettivo dell'enzima IDO1. A questo proposito, nella prima metà del 2016 prevediamo di iniziare uno studio di Fase III su epacadostat per il trattamento di prima linea del melanoma in stadio avanzato, in combinazione con pembrolizumab (un anticorpo anti-PD-1 di Merck). Inoltre, le collaborazioni cliniche come quelle in corso con Merck, Bristol-Myers Squibb, Roche/Genentech e AstraZeneca/MedImmune ci consentono di esplorare ulteriormente le sinergie di combinazione dei nostri farmaci in molteplici indicazioni terapeutiche. Nel nostro portafoglio disponiamo altresì di attività in fase meno avanzata nel campo dell'immunoterapia, segnatamente micromolecole in grado di incidere sul microambiente del tumore e anticorpi monoclonali. Tra questi ultimi è annoverato anche il nostro anticorpo anti-PD-1, preso in licenza da Hengrui, già in fase di test clinici. Infine, grazie alla nostra alleanza con Agenus, prevediamo che un anticorpo agonistico anti-GITR farà presto il suo ingresso in fase clinica.

La piattaforma per la scoperta di farmaci di Incyte si è dimostrata molto produttiva, in quanto negli ultimi 12-18 mesi molteplici principi attivi innovativi per nuovi target terapeutici sono entrati in fase di sviluppo clinico. In che modo vengono scelti i prodotti a cui dare priorità di sviluppo?

Il nostro portafoglio omogeneo, che comprende sia preparati terapeutici di tipo immunitario sia terapie mirate, è costantemente valutato alla luce della qualità dei composti. Il nostro team per la scoperta di farmaci, costituito da biologi e chimici farmaceutici di caratura mondiale, ha creato un portafoglio che attualmente dispone di oltre il doppio delle molecole in fase di sviluppo clinico rispetto a due anni fa, per dieci diverse indicazioni terapeutiche. Le nostre decisioni di sviluppo sono determinate sia dai dati generati con l'evoluzione dei nostri progetti, sia dallo stato di avanzamento dei progetti concorrenti di altre società del settore. Stiamo inoltre valutando la complementarità dei nostri progetti con il potenziale di combinazione con altri farmaci.



Hervé Hoppenot, Incyte

Presidente del CdA, Presidente e Chief Executive Officer

Hervé Hoppenot è entrato a far parte di Incyte nel 2014 in qualità di Presidente e CEO e nel 2015 è stato nominato Presidente del Consiglio di Amministrazione. Prima di fare il proprio ingresso in Incyte ha ricoperto il ruolo di Presidente di Novartis Oncology. Hoppenot era approdato in Novartis nel 2003 dove, oltre all'incarico di Presidente, ha ricoperto le funzioni di Chief Commercial Officer, responsabile Strategia globale di prodotto e sviluppo scientifico, Senior Vice

President, nonché responsabile Marketing globale. La sua carriera ha avuto inizio nel 1983 presso Rhône Poulenc, in seguito denominata Aventis, in cui ha assunto incarichi di crescente responsabilità, compreso quello di Vice President di Oncologia e responsabile della business unit di Oncologia negli Stati Uniti. Hervé Hoppenot è titolare di un diploma della ESSEC Business School.

Settore – Immunoncologia

L'immunoncologia è un nuovo approccio nella terapia anticancro, che sfrutta il sistema immunitario umano per aggredire le cellule tumorali. A differenza delle consuete terapie che colpiscono direttamente il tumore, i principi attivi di tipo immunoncologico si avvalgono delle capacità naturali del sistema di difesa del corpo per combattere il cancro. Questi preparati potrebbero sostituire i consueti approcci di cura come la chemioterapia, oppure essere sviluppati o impiegati in combinazione con le terapie attuali.

Un ruolo chiave in tale meccanismo è svolto dai linfociti T del corpo umano. Le cellule tumorali manipolano infatti questi punti di controllo (c.d. checkpoint) immunitari per mettere fuorigioco le difese immunitarie dirette contro di esse. Ed è in questa sede che intervengono gli inibitori del checkpoint: bloccano queste vie di segnalazione, ponendo quindi in una certa misura un freno ai linfociti T e dando quindi alle difese immunitarie la possibilità di attaccare il tumore. Con Ipilimumab e gli inibitori della PD-1 è sbarcata sul mercato la prima generazione di questi inibitori del checkpoint. Nei pazienti che rispondono alla terapia, questi principi attivi risultano molto efficaci. Questi farmaci funzionano tuttavia soltanto circa in un paziente su cinque e sono dunque necessarie terapie di combinazione in grado di innalzare il tasso di risposta. Una terapia di questo genere potrebbe essere costituita da Epcadostat, un inibitore della IDO1 prodotto da Incyte, e i primi dati appaiono molto promettenti.

Incyte è un'azienda biotech specializzata in patologie di tipo ematologico, infiammatorio, nonché nella terapia dei tumori. Il suo prodotto di punta è Jakafi, un inibitore della chinasi JAK-2 ad assunzione orale che ha evidenziato risultati di Fase II estremamente positivi in pazienti affetti da mielofibrosi, policitemia vera (PV) e trombocitemia essenziale (TE). I dati relativi agli studi di Fase III pubblicati nel 2011 hanno confermato la solida efficacia e il profilo di sicurezza del farmaco nella terapia della mielofibrosi, portando alla sua approvazione nel 2011 negli USA e nel 2012 in Europa. Inoltre i risultati positivi per uno studio di Fase III condotto su pazienti affetti da PV hanno reso possibile l'approvazione per questa indicazione terapeutica alla fine del 2014. Complessivamente, stimiamo che le indicazioni di mielofibrosi e PV rappresentino un'opportunità di mercato superiore a USD 2,5 miliardi negli USA e in Europa. Nel 2013 Incyte ha pubblicato dati positivi di uno studio di Fase II relativo all'impiego di Jakafi in pazienti affetti da cancro al pancreas con cachessia. Un vantaggio di sopravvivenza statisticamente significativo è stato effettivamente osservato in un sottogruppo di pazienti individuati come

i maggiori beneficiari dell'inibizione della JAK. Incyte ha avviato nel primo semestre del 2014 uno studio di Fase III con questo gruppo di pazienti, nonché studi di Fase II in altri tipi di tumore, e i relativi risultati sono attesi nel corso del 2016. Il successo nella cura di tumori solidi potrebbe accrescere in modo esponenziale le opportunità di commercializzazione di Jakafi. A novembre 2009 Novartis ha rilevato la licenza per i diritti di Jakafi al di fuori degli USA per un importo valutato in quasi USD 1.0 miliardo. Nel corso del 2015 Baracitinib, un inibitore di seconda generazione della JAK-2, ha evidenziato risultati positivi in numerosi test clinici di Fase III per il trattamento dell'artrite reumatoide. Con il lancio su questo ampio mercato, atteso per il 2017, Incyte inizierà a percepire royalty dal suo partner Eli Lilly. Proseguono inoltre i progressi su altre molecole in fase di sviluppo iniziale presenti nella pipeline dell'azienda, compreso l'inibitore IDO INCB24360. A tale riguardo, a novembre 2015 sono stati pubblicati dati iniziali incoraggianti per studi condotti sulla combinazione di INCB24360 con Keytruda (un inibitore PD-1 di Merck) per il trattamento di molteplici tipi di tumore.

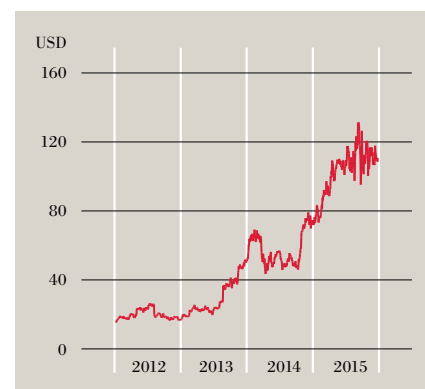
Investimento – Incyte

Fatti & Dati

Cap.di mercato 31.12.15: USD 20,5 mrd

Fatturato 2015: USD 735,2 mln*

Perdite nette 2015: USD 32,6 mln*



* Stime; Fonte: Bloomberg

Ionis è pioniere e leader nel campo delle terapie basate su RNA. Può spiegarci come la vostra tecnologia offre valore aggiunto a pazienti, medici curanti e assicurazioni mediche nell'attuale contesto terapeutico?

La nostra tecnologia antisense si sta affermando come una piattaforma ampia ed estremamente valida per la scoperta di nuovi farmaci. Abbiamo ora dimostrato che i nostri prodotti antisense funzionano in quasi tutti i tessuti e possono essere somministrati praticamente con qualsiasi modalità. I nostri preparati sono ora in grado di raggiungere target che in precedenza risultavano incurabili, e ciò si traduce in farmaci assolutamente innovativi e capaci di spuntare prezzi in linea con il valore offerto. Soprattutto, la nostra piattaforma sta compiendo progressi esponenziali con farmaci che oggi sono 10–30 volte più potenti rispetto alle generazioni precedenti, e i nuovi prodotti potrebbero raggiungere un'efficacia addirittura 100 volte maggiore. Questi progressi forniscono una utilità ottimizzata per i pazienti, con miglioramenti in termini di sicurezza e tollerabilità unitamente alla flessibilità di somministrare dosaggi settimanali molto bassi e di definire gli stessi con cadenza da settimanale a semestrale.

Dove vede l'azienda tra cinque anni?

Tra cinque anni vedo Ionis con un ampio ventaglio di farmaci commercializzati sul mercato e in grado di cambiare la vita dei pazienti. Rimarremo all'avanguardia nei progressi per le tecnologie RNA e continueremo a dominare il segmento della proprietà intellettuale per i principi terapeutici basati su RNA attraverso la ricerca di base e l'innovazione. Avremo quattro o più farmaci sul mercato e porteremo avanti una pipeline costituita da prodotti assolutamente innovativi o best in class, in grado di fornire il maggior valore possibile per i pazienti. Saremo redditizi e il livello degli utili crescerà di pari passo con il numero di nuovi farmaci sul mercato e con l'aumento delle vendite. La nostra affiliata, Akcea, sarà una società commerciale di successo, in grado di generare ricavi dal preparato volanesorsen e, in via ideale, anche da altri farmaci. La nostra pipeline si sarà pressoché stabilizzata, con oltre 40 farmaci in fase di sviluppo. Sarà costituita prevalentemente dalla nostra tecnologia antisense più avanzata ed efficace (gen 2.5, LICA, LICA+gen 2.5), con farmaci concepiti per funzionare attraverso i nuovi meccanismi antisense messi a punto da Ionis. I nostri farmaci rifletteranno altresì la versatilità della tecnologia e consentiranno ai pazienti di assumere bassi dosaggi insulini settimanali, oppure dosaggi mensili, trimestrali o semestrali con somministrazione attraverso diversi canali. A beneficiare dei nostri farmaci saranno pazienti con gravi malattie neurologiche, cardiovascolari, metaboliche e oncologiche, nonché con un'ampia gamma di altre patologie. Avremo altre affiliate, da noi controllate in modo integrale o parziale. Continueremo a intrattenere partnership proficue e avremo tre o quattro partner strategici che amplieranno ulteriormente l'applicazione dei nostri farmaci. Il fulcro di Ionis sarà costituito da un organico di 400–500 persone, e una nuova generazione dirigenziale sarà pronta ad assumersi la responsabilità per la prossima fase della crescita dell'azienda, approfondendo un impegno totale al fine di riaffermare una cultura aziendale che è stata concepita e impostata in modo così meticoloso.



Stanley T. Crooke, M.D., Ph.D. Ionis Pharmaceuticals
Presidente del CdA e Chief Executive Officer

Il Dr. Crooke è il fondatore, Presidente e CEO di Ionis. Durante il suo mandato presso Ionis ha guidato lo sviluppo scientifico di una nuova piattaforma per la scoperta di farmaci, e della tecnologia antisense, oltre a concepire la creazione di una delle maggiori e più avanzate pipeline di sviluppo all'interno del settore biotecnologico. Il Dr. Crooke ha conseguito la laurea (M.D.) e il dottorato (Ph.D.) e svolto il proprio internato presso il Baylor College of Medicine. È autore di

oltre 450 pubblicazioni scientifiche, è stato curatore di oltre 20 libri e vanta numerosi brevetti.

Ha inoltre rivestito il ruolo di formatore in ambito medico e di professore di farmacologia presso il Baylor College of Medicine e presso la University of Pennsylvania Medical School. Ha altresì ricoperto il ruolo di professore aggiunto presso la UCSD School of Medicine e la San Diego State University (SDSU).

Settore – Antisense

Antisense e RNAi sono delle tecnologie che agiscono a livello genetico per controllare l'espressione di vari geni. I geni sono porzioni del DNA che codificano un ampio ventaglio di proteine necessarie per la vita. Da un punto di vista meccanico, un gene (DNA) viene trascritto nell'RNA messaggero (mRNA), che è successivamente tradotto in proteina. Tuttavia, in alcune patologie, una determinata proteina viene prodotta in quantità eccessive o insufficienti. All'interno del nostro corpo, le proteine costituiscono delle macchine molecolari in grado di eseguire tutti i compiti necessari a garantire il funzionamento, la comunicazione e la vita delle cellule (o la loro morte al momento opportuno). Le terapie finora disponibili sono state in grado unicamente di interferire con le proteine esistenti, ma, in caso di proteine dannose troppo numerose, non era presente alcun modo di diminuirne la produzione. La tecnologia antisense offre la possibilità di colpire una singola proteina in maniera specifica attraverso il suo codice genetico e di ridurne considerevolmente la produzione. E nel caso di alcune patologie anche di aumentarla laddove la proteina è assente.

Un farmaco antisense è concepito in modo tale da legarsi in un primo momento all'mRNA responsabile per la codifica della proteina dannosa, e successivamente bloccarne la traduzione. In questo modo, la produzione di proteine nocive viene notevolmente ridotta e ciò può essere sufficiente ad invertire il decorso di una patologia. La tecnologia antisense, in fase di sviluppo da oltre dieci anni, sta oggi dimostrando la propria rilevanza in studi su pazienti reali in numerose patologie gravi fino ad oggi incurabili. Ionis è il leader nel settore antisense mentre Alnylam la principale azienda nel settore dei RNAi.

Ionis Pharmaceuticals è l'azienda leader nell'ambito della tecnologia antisense, con oltre 1 500 brevetti registrati. Questa tecnologia consente l'inibizione della produzione di proteine a livello genetico. Ionis dispone di oltre 30 principi attivi in fase di sviluppo clinico, molti dei quali sono messi a punto attraverso partnership di collaborazione. A inizio 2013 Ionis e il suo partner Genzyme hanno ricevuto l'approvazione da parte della FDA statunitense per Kynamro (per il trattamento di pazienti con livelli a rischio elevato di LDL), e ciò rappresenta secondo noi una conferma della validità della sua piattaforma tecnologica. Questo farmaco non costituisce tuttavia il principale fattore di valore dell'azienda; la nostra attenzione e la nostra strategia di investimento sono infatti incentrate sulla sua piattaforma tecnologica, che nel 2015

ha conseguito progressi significativi grazie a prodotti sia proprietari che sviluppati in partnership per il trattamento di numerose patologie gravi. In prospettiva futura, il biennio 2016/2017 sarà contraddistinto da grandi cambiamenti, con la pubblicazione di dati relativi a tre importanti programmi di Fase III e di vari studi di Fase II, nonché con l'entrata di ulteriori composti nella fase di test clinico. Riteniamo che la creazione di valore all'interno di Ionis sia solo all'inizio del suo potenziale e che nel breve-medio periodo continuerà a ritmi sostenuti. Ionis si riconferma pertanto un investimento importante e realmente innovativo all'interno del nostro portafoglio.

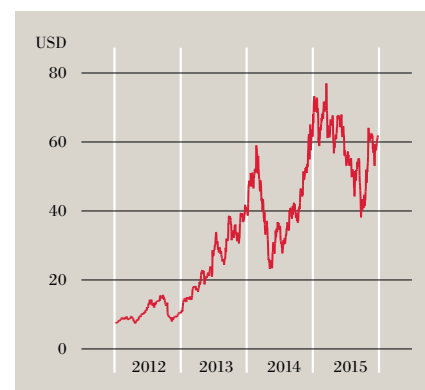
Investimento – Ionis Pharmaceuticals

Fatti & Dati

Cap.di mercato 31.12.15: USD 4.9 mrd

Fatturato 2015: USD 281.6 mln*

Perdite nette 2015: USD 76.7 mln*



* Stime; Fonte: Bloomberg

Anni fa Actelion ha trasformato il paradigma terapeutico dell'ipertensione polmonare arteriosa (PAH) grazie al lancio di Tracleer, il primo farmaco ad assunzione orale autorizzato per il trattamento di questa patologia. Può spiegarci in che modo gli standard terapeutici potrebbero cambiare di nuovo con l'ormai imminente commercializzazione di Selexipag?

15 anni fa, quando abbiamo presentato Tracleer a pazienti, medici e personale infermieristico, abbiamo consentito loro l'accesso al primo farmaco a somministrazione orale per la terapia dell'ipertensione polmonare arteriosa. Se da un lato ciò ha segnato la fine del processo di concessione delle licenze sul mercato, dall'altro ha soprattutto contraddistinto l'inizio di una relazione destinata a durare nel tempo. Con il lancio di Opsumit ci siamo nuovamente rivolti alla nostra comunità medica di fiducia con un'offerta nuova e ancora migliore in virtù del beneficio a lungo termine reso possibile da una terapia di combinazione duale. Guardiamo ora con ottimismo al recepimento da parte di pazienti e medici di Upravi nel ventaglio delle opzioni terapeutiche a loro disposizione. Nel corso del 2015 abbiamo presentato i dati inerenti a questo preparato in occasione di numerosi congressi medici. Attualmente ci stiamo preparando al lancio di Upravi su scala mondiale e al potenziale passaggio dello standard terapeutico a una terapia di combinazione triplice.

Come azienda leader di mercato nel segmento della PAH, ritiene che sarete in grado di ampliare ulteriormente la vostra base di clientela?

Sì. Nell'ambito dello studio clinico GRIPHON, un terzo dei pazienti è stato sottoposto a una duplice terapia di base. Con Opsumit e Upravi disponiamo pertanto di due nuovi preparati in grado di essere utilizzati in combinazione l'uno con l'altro a beneficio dei pazienti affetti da ipertensione polmonare arteriosa. Con lo studio clinico TRITON stiamo attualmente valutando l'efficacia di una terapia di combinazione triplice somministrata in fase iniziale. Continuiamo inoltre a collaborare con il nostro network di specialisti per migliorare ulteriormente il livello di conoscenza medica sui nostri prodotti. Ciò potrebbe potenzialmente tradursi in un impiego del nostro farmaco in una fase più precoce, ma anche in una riduzione della progressione della malattia. Inoltre, come parte del programma di gestione del ciclo di vita, stiamo valutando anche l'effetto di Opsumit nel più ampio contesto terapeutico dell'ipertensione polmonare, segnatamente per patologie quali la sindrome di Eisenmenger, l'ipertensione polmonare cronica di tipo tromboembolico e l'ipertensione polmonare causata da insufficienza ventricolare sinistra.

Qual è la filosofia di Actelion circa la creazione di valore per gli azionisti? E in futuro assisteremo a un ulteriore trend di crescita di tipo non organico?

Il nostro obiettivo è quello di fornire valore ai nostri azionisti svolgendo al meglio le nostre attività. Abbiamo riscosso successo nello sviluppo del mercato della PAH partendo da zero. Abbiamo introdotto modalità di efficacia innovative, grazie a una somministrazione favorevole e a dati medici relativi a esiti a più lungo termine. Il nostro approccio si è concentrato su elementi quali molecole di nuova generazione, la loro introduzione sul mercato e in seguito l'ulteriore sviluppo della loro utilità medica grazie all'interazione con la comunità medica e con gli esperti in ambito normativo, allo scopo di definire le possibilità di ampliamento dei confini della medicina. E intendiamo fare lo stesso con tutte le attività presenti nella nostra pipeline. Anche se in futuro la crescita per linee esterne potrà contribuire alla creazione di valore, dobbiamo continuare a impegnarci sul fronte della disciplina finanziaria. Potremmo quindi avere momenti di «serendipità» non soltanto nello sviluppo della nostra pipeline, ma anche per quanto concerne nostra ricerca di attività che generano valore. Devo comunque dire che disponiamo di tutti gli elementi necessari per trasformare Actelion in un'azienda leader nel settore delle biotecnologie.



Jean Paul Clozel, Actelion
Chief Executive Officer, membro del CdA, Fondatore

Jean-Paul Clozel è un cardiologo formatosi in Francia, con un'ulteriore specializzazione in farmacologia e fisiologia presso l'Università di Montreal e l'Università della California (San Francisco). Durante i suoi 25 anni di carriera nell'ambito della cardiologia ha pubblicato regolarmente articoli su riviste mediche e scientifiche soggette al meccanismo della peer review. Nel 2007 è stato nominato professore presso il Collège de France a Parigi (cattedra in Innovazione

tecnologica). A fine 1997 Clozel ha fondato Actelion, concentrandosi prima sulle attività di ricerca e sviluppo per poi assumere l'incarico di CEO e accompagnare l'azienda a quotarsi in borsa ad aprile 2000. Uno dei risultati più ragguardevoli di Clozel è stato trasformare Actelion da una giovane start-up in una società con una capitalizzazione di mercato multimiliardaria in un settore complesso e altamente competitivo.

Settore – Ipertensione polmonare arteriosa (PAH)

PAH si contraddistingue per l'aumento della pressione sanguigna nella circolazione polmonare causato da un progressivo ispessimento delle pareti vascolari con una conseguente insufficienza ventricolare destra del cuore. I pazienti affetti da PAH soffrono di ridotte capacità fisiche e stanchezza cronica, e la progressione della malattia porta a una situazione di insufficienza cardiaca e infine al decesso.

Per la terapia della PAH sono ad oggi disponibili tre categorie farmaceutiche: 1) gli antagonisti del recettore dell'endotelina (ERA), in grado di bloccare l'effetto dell'endotelina, un mediatore che induce un restringimento dei vasi sanguigni e che contribuisce quindi agli stati di ipertensione. 2) gli inibitori della PDE-5, i quali accrescono indirettamente la concentrazione di uno specifico mediatore con effetto vasodilatatore denominato cGMP, in grado inoltre di ridurre l'ispessimento dei vasi sanguigni. 3) le prostacicline, che esercitano un'influenza altrettanto positiva sul mediatore cGMP e producono un effetto vasodilatatore.

Circa il 70% dei pazienti viene trattato con ERA (ad es. Tracleer) e soltanto il 13% con prostacicline, le quali sono più efficaci ma al contempo evidenziano una tossicità molto maggiore. Poiché la PAH è una patologia progressiva e irreversibile, è essenziale rallentarne l'evoluzione il prima possibile. Di conseguenza, la disponibilità di una terapia efficace a base di prostacicline ad assunzione orale e con effetti collaterali tollerabili potrebbe portare a un impiego di questo principio attivo già nelle fasi iniziali della malattia e addirittura eventualmente nell'ambito di terapie combinate, generando così un ulteriore potenziale di crescita per questo mercato.

Actelion è una società biofarmaceutica svizzera che concentra le proprie attività sullo sviluppo di terapie per l'ipertensione polmonare arteriosa (PAH). Il farmaco Opsumit, un antagonista del recettore dell'endotelina (ERA) di nuova generazione autorizzato nel 2013, ha fornito risultati convincenti anche nel 2015 con il suo lancio sul mercato. Opsumit è il prodotto successore di Tracleer, storicamente il campione di vendite di Actelion. I suoi dati sono eccellenti e offre migliori modalità di impiego per i medici, in quanto non si rende necessario alcun monitoraggio della funzione epatica. Per la terapia dei propri pazienti, un numero di medici curanti maggiore del previsto passa quindi da altri ERA (perlopiù Tracleer) a Opsumit. Poco prima della fine dell'anno, Actelion ha reso noto di aver ricevuto l'autorizzazione per Selexipag anche negli USA. Grazie a questo farmaco è possibile ridurre il rischio di progressione della malattia del 39%. Si tratta di un risultato eccellente, anche perché la maggior parte dei pazienti sottoposti a una terapia di base con un ERA, un PDE5

o entrambi ha comunque tratto un ulteriore beneficio dall'aggiunta di Selexipag. L'efficacia è stata inoltre dimostrata su un arco di diversi dosaggi. Selexipag è quindi destinato ad affermarsi come un'importante integrazione alla gamma di prodotti di Actelion in ambito PAH. Poiché i medici curanti riconoscono che le terapie di combinazione devono iniziare in una fase più precoce, riteniamo che Actelion sia ben posizionata per conquistare grazie alla combinazione di Opsumit e Selexipag questo mercato in continua crescita. Oltre all'ambito terapeutico della PAH, Actelion lavora alla creazione di una sezione specializzata in immunologia con Ponesimod (inibitore della S1P1) e ulteriori molecole evolute con profilo di efficacia migliorato. Ponesimod è tra l'altro oggetto di uno studio di Fase III per la terapia della sclerosi multipla.

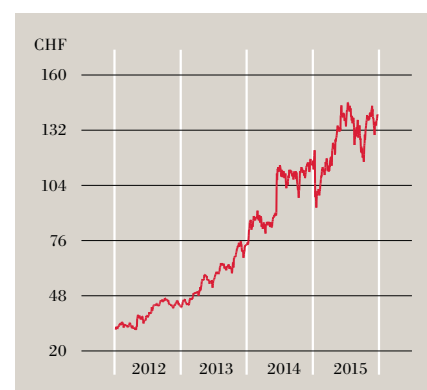
Investimento – Actelion

Fatti & Dati

Cap.di mercato 31.12.15: CHF 14.7 mrd

Fatturato 2015: CHF 2.0 mrd

Utile netto 2015: CHF 547.9 mln



Fonte: Bloomberg

L'azienda ha operato con estremo successo nella difesa della sua posizione di leadership di mercato nel segmento dei farmaci anti-HIV grazie al costante lancio di innovativi prodotti di combinazione che offrono ulteriori vantaggi ai pazienti. In che modo intendete mantenere questa posizione in prospettiva futura?

Gilead sta lavorando allo sviluppo di terapie anti-HIV di nuova generazione per tutti i pazienti che convivono con questa patologia, a prescindere dallo stato della terapia o dall'età. La nostra enfasi sulle opzioni terapeutiche avanzate si è tradotta nello sviluppo del preparato sperimentale tenofovir alafenamide (TAF), una formulazione innovativa del principio attivo presente in Viread (tenofovir disoproxil fumarato, o TDF). Riteniamo che i regimi terapeutici a base di TAF abbiano il potenziale per aiutare un segmento specifico di pazienti con HIV che si sottopongono a una terapia antiretrovirale per tutta la vita.

A novembre 2015 la Food and Drug Administration (FDA) statunitense ha approvato Genvoya (elvitegravir 150 mg/cobicistat 150 mg/emtricitabine 200 mg/tenofovir alafenamide 10 mg o E/C/F/TAF) per la terapia dell'infezione da HIV-1. Genvoya è il primo regime terapeutico basato su TAF a ricevere l'approvazione da parte della FDA.

Gilead ha rivoluzionato il trattamento dell'epatite C migliorando in misura sensibile lo standard di cura con l'introduzione di Sovaldi e Harvoni. In questo modo l'azienda ha ampliato il mercato e creato un'opportunità di vendita da oltre USD 20 miliardi annui a livello globale. Qual è la vostra strategia per massimizzare questa opportunità, in particolare alla luce della maggiore concorrenza e della pressione esercitata dagli acquirenti?

I dati presentati in occasione del convegno 2015 dell'AASLD hanno evidenziato sistematicamente per Harvoni tassi di guarigione effettivi superiori a quanto previsto dagli studi clinici. I medici curanti hanno maturato un'esperienza di impiego di sofosbuvir (SOF) in condizioni reali con oltre 400 000 pazienti a partire dal lancio di Sovaldi (94% di tutti i pazienti sottoposti a terapia in tale arco temporale). I set di dati raccolti nell'uso sul campo hanno peraltro innalzato l'asticella per i prodotti concorrenti potenziali.

Qual è la strategia dell'azienda al fine di ottenere un pieno successo al di fuori del campo delle malattie infettive?

In ambito oncologico, Zydelig (idelalisib), lanciato nel 2014, è un eccellente inibitore dell'enzima PI3K delta. Zydelig fornisce a Gilead una base su cui costruire un portafoglio di terapie anticancro innovative, tra cui regimi dotati del potenziale per accrescere i tassi di remissione e la sopravvivenza a lungo termine in un ampio ventaglio di tipologie di cancro. Gilead continua inoltre a concentrarsi sulle opzioni terapeutiche per i pazienti affetti da gravi patologie infiammatorie, respiratorie e cardiovascolari.



John C. Martin, PhD, Gilead
Presidente del CdA e Chief Executive Officer

Il Dr. John C. Martin è entrato a far parte di Gilead Sciences nel 1990 e attualmente riveste l'incarico di Presidente del Consiglio di amministrazione e di CEO. Prima di fare il proprio ingresso in Gilead, ha occupato numerose posizioni dirigenziali presso Bristol-Myers Squibb e Syntex Corporation. In precedenza il Dr. Martin aveva svolto le funzioni di Presidente dell'International Society for Antiviral Research, nonché di Presidente dei Consigli di Amministrazione di

BayBio e del California Healthcare Institute (CHI). Tramite altri, ha ricoperto incarichi presso il National Institute of Allergy and Infectious Diseases Council, i Consigli di Amministrazione della Biotechnology Industry Organization e del CHI, i Consigli degli amministratori fiduciari dell'Università di Chicago e della Golden Gate University. È titolare di un dottorato (Ph.D.) in chimica organica presso l'Università di Chicago e di un MBA in marketing ottenuto presso la Golden Gate University.

Settore – Epatite C

Il virus dell'epatite C (HCV) è la causa di una delle infezioni virali a trasmissione ematica maggiormente diffuse. Secondo le stime dell'OMS le persone infette da HCV a livello mondiale sarebbero circa 130 a 170 milioni, e ogni anno i nuovi contagi sono circa da 3 a 4 milioni. Una quota stimata nel 75% dei soggetti infettati sviluppa una patologia cronica che in una prospettiva di lungo periodo può essere causa di cirrosi epatica e cancro al fegato.

Negli ultimi anni la terapia standard prevedeva l'impiego del peg-interferone in combinazione con il farmaco antivirale Ribavirina e un cosiddetto inibitore della proteasi. Al momento della sua commercializzazione nel 2011, quest'ultima classe farmacologica ha rappresentato un primo approccio migliorativo. Negli ultimi anni si è tuttavia verificato un vero e proprio balzo in avanti nel trattamento dell'epatite C: alla fine del 2013 Gilead ha ricevuto l'autorizzazione per Sovaldi, il primo prodotto che blocca in modo specifico il meccanismo di moltiplicazione del virus e che attraverso una breve e ben tollerata terapia orale consente tassi di guarigione di quasi il 100%. A metà 2014 Gilead ha poi ricevuto l'approvazione per il prodotto successore Harvoni, il quale consente di curare con percentuali di successo altrettanto elevate anche i pazienti il cui trattamento terapeutico risulta più difficoltoso. Harvoni è una combinazione di Sovaldi e di un cosiddetto inibitore dell'NS5a, parimenti in grado di bloccare una componente essenziale per la moltiplicazione del virus. Anche AbbVie ha ottenuto di recente l'approvazione per la propria terapia contro l'epatite C, la quale risulta tuttavia più complessa (richiede l'assunzione di fino a dieci compresse al giorno rispetto a una sola per Harvoni) e nel complesso è dotata di un profilo di efficacia meno marcato. È quindi prevedibile che Gilead continuerà a detenere una quota di mercato preponderante.

Gilead, una delle maggiori società biotech, sviluppa prevalentemente farmaci per il trattamento sia di malattie infettive come HIV, epatite B e C, sia del cancro. Il prodotto principale di Gilead è Viread, un inibitore nucleotidico della trascrittasi inversa, lanciato nel 2001 e oggi pienamente affermato come terapia d'elezione per l'infezione da HIV. Nel 2004 la società ha lanciato Truvada, farmaco che si è imposto come la terapia principale per la maggioranza dei pazienti affetti da HIV. A luglio 2006 Gilead ha commercializzato Atripla, una compressa monogiornaliera a dosaggio fisso che combina i farmaci Truvada della stessa Gilead e Sustiva di Bristol-Myers. Negli USA e in Europa, Atripla si è affermato rapidamente come il farmaco d'elezione per i pazienti con HIV di nuova diagnosi. A fine 2011 l'azienda ha inoltre lanciato una nuova combinazione a dosaggio fisso di Truvada con la molecola non nucleosidica TMC-278 di Tibotec, mentre nel 2012 ha introdotto una combinazione a dosaggio fisso di Truvada con il suo inibitore dell'integrasi proprietario. Più recentemente, Gilead ha avviato la commercializzazione di regimi terapeutici che comprendono la

sostituzione di Viread con un migliore profilo di sicurezza a lungo termine. Il lancio di Hepsera e Viread ha consentito a Gilead di affermarsi come un protagonista di primo livello nel trattamento delle infezioni da epatite B. A inizio 2012 Gilead ha effettuato l'acquisizione di Pharmasset, un'operazione che le ha conferito la leadership nello sviluppo di terapie di combinazione ad assunzione esclusivamente orale per l'epatite C e che ha impresso un'ulteriore accelerazione significativa alla crescita dell'azienda. Non a caso, nei primi nove mesi del 2015 le vendite dei composti di punta di Gilead (Sovaldi e Harvoni), hanno superato USD 14 miliardi e l'atteso lancio di regimi terapeutici ancora migliori consentirà all'azienda di mantenere la leadership di mercato. Sebbene nel corso del 2014 Gilead abbia altresì commercializzato il farmaco GS-1101 per i tumori ematici, prevediamo che quest'ultimo inciderà in modo poco significativo sulla base dei proventi rispetto al segmento delle malattie infettive.

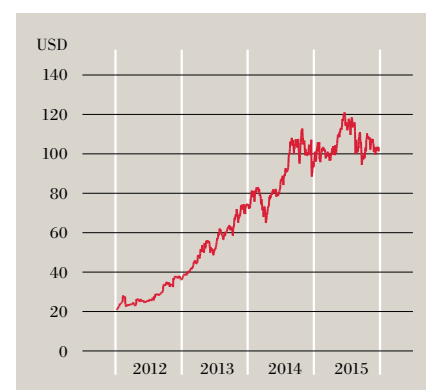
Investimento – Gilead

Fatti & Dati

Cap.di mercato 31.12.15: USD 143.9 mrd

Fatturato 2015: USD 32.6 mrd

Utile netto 2015: USD 18.1 mrd



Fonte: Bloomberg

Radius è ormai prossima al lancio del suo primo farmaco. Ci può indicare per favore perché ritiene che abaloparatide abbia un profilo superiore, tanto da renderlo il farmaco d'elezione per i pazienti con osteoporosi grave?

Il lancio del nostro prodotto si avvicina a grandi passi, e sentiamo spesso assicurazioni mediche, medici e pazienti esprimere il proprio apprezzamento circa il fatto che il nostro programma di Fase III ha incluso negli studi sulla riduzione delle fratture ossee con abaloparatide anche il farmaco leader di mercato nel campo dell'osteoporosi, Forteo (US)/ Forsteo (EU) di Eli Lilly. Lo scorso anno, in occasione del convegno annuale della American Society of Bone and Mineral Research, abbiamo comunicato che abaloparatide mostrava inoltre una riduzione del 70% delle principali fratture osteoporotiche rispetto al placebo e del 55% rispetto a Forteo. Poiché queste fratture costituiscono la maggiore causa di impiego di risorse sanitarie e quindi un primario fattore di costo, i dati sottolineano dunque un importante vantaggio per abaloparatide. Il farmaco ha inoltre evidenziato solidi miglioramenti nella densità minerale ossea in tutto lo scheletro, ivi inclusa la difficile frattura distale del radio, con riduzioni significative per le rotture sia vertebrali (86%) che non vertebrali (43%). Al pari del prodotto attualmente leader di mercato, abaloparatide può essere autosomministrato a casa utilizzando un autoiniettore. Ogni anno sui principali mercati si verificano circa 8 milioni di fratture osteoporotiche e riteniamo che il farmaco sperimentale abaloparatide possa fornire esiti più favorevoli per i pazienti a rischio di frattura; in particolare, tra i vantaggi si evidenziano un'elevata rapidità di efficacia, maggiori incrementi della densità minerale ossea in più punti, nonché una riduzione del rischio di frattura. Oggi soltanto una piccola frazione di questi pazienti sono sottoposti a terapia di rafforzamento osseo con Forteo. Riteniamo che il profilo di abaloparatide si tradurrà in un aumento dei tassi di terapia per i pazienti a rischio di fratture osteoporotiche.

Come considera la versione di abaloparatide somministrata mediante cerotto transdermico? Sarebbe in grado di creare valore aggiunto sia per i pazienti che per il sistema sanitario?

Stiamo effettivamente sviluppando il farmaco sperimentale abaloparatide anche in una formulazione di cerotto a rilascio rapido. Attualmente le terapie iniettabili per l'osteoporosi vengono prescritte prevalentemente da una platea relativamente esigua di specialisti, mentre un numero molto maggiore (circa 5 x) di medici di base adotta le terapie ad assunzione orale. Riteniamo che una formulazione con cerotto transdermico darebbe l'opportunità di raggiungere un numero più ampio di medici, con una conseguente crescita esponenziale del mercato, a fronte di un miglioramento dello standard terapeutico per più pazienti a rischio di frattura.

Come vede l'integrazione di RAD1901 nel paradigma terapeutico del cancro alla mammella, e quale potrebbe essere il valore aggiunto apportato dal composto alle pazienti?

L'incidenza globale del cancro al seno è stimata in circa 1,8 milioni di casi nel 2015, ed entro il 2020 è previsto che il numero di nuovi casi annui supererà la soglia dei 2 milioni. Circa il 70% di queste pazienti presenta una forma di cancro alla mammella rispondente a terapia ormonale (ER+) e, nonostante l'introduzione di nuove opzioni terapeutiche durante lo scorso decennio, è ancora presente un elevato tasso di resistenza nelle terapie di prima e seconda linea per le pazienti con cancro metastatico della mammella. Per i meccanismi di più recente introduzione nella terapia del cancro al seno in forma avanzata (ad esempio Ibrance di Pfizer, un inibitore della CDK4/6), prevediamo un impiego in combinazione con un antagonista endocrino come il farmaco sperimentale RAD1901. Riteniamo che tale preparato, un degradatore selettivo del recettore degli estrogeni, abbia sia il potenziale per superare gli ostacoli in termini di resistenza, sia il profilo idoneo per essere utilizzato in combinazione con questi nuovi agenti/meccanismi di azione.



Bob Ward, Radius Health
Presidente e Chief Executive Officer

Robert (Bob) Ward è Presidente e CEO di Radius, un'azienda leader globale dell'industria farmaceutica in grado di gestire tutte le fasi di sviluppo, commercializzazione, cooperazione e accordi strategici per i farmaci in molteplici ambiti terapeutici. Prima di entrare a far parte di Radius, ha ricoperto il ruolo di Vice President per la strategia e le alleanze esterne per l'unità New Opportunities iMed di AstraZeneca (AZ). Ha inoltre rivestito l'incarico di co-presidente dei Co-

mitati di sviluppo congiunto nell'ambito delle cooperazioni di AZ con Alcon e Galderma. Ward è titolare di una laurea in biologia (B.A.) e una in psicologia fisiologica (B.S.), entrambe conseguite presso l'Università della California. Ha inoltre ottenuto un master (M.S.) in management presso il New Jersey Institute of Technology e un master (M.A.) in immunologia presso la Johns Hopkins University School of Medicine.

Settore – Osteoporosi

L'osteoporosi è una patologia caratterizzata da fragilità ossea; l'apparato scheletrico è pertanto soggetto a un maggiore rischio di fratture. Questa condizione diventa più frequente con l'avanzare dell'età e nella popolazione femminile dopo la menopausa. Il tessuto osseo è molto dinamico e mantiene un equilibrio costante tra osteogenesi e deperimento del vecchio tessuto (riassorbimento). Quando questo equilibrio viene alterato e la velocità di riassorbimento è superiore all'osteogenesi, si crea una situazione di osteoporosi.

Questa patologia viene perlopiù trattata sia con terapia interventistica come l'allenamento della forza muscolare e l'assunzione di integratori di calcio e vitamina D, sia con misure di tipo farmacologico – il più delle volte con bifosfonati. Questa classe di farmaci inibisce il processo di riassorbimento osseo, rallentando pertanto il ricambio osseo e riportando l'equilibrio verso l'omeostasi. Sebbene questi preparati siano in grado di arrestare un ulteriore degrado della massa ossea, non sono tuttavia sufficienti per aumentarne la densità minerale. L'impiego di agenti anabolizzanti è quindi necessario e Forteo è l'unico composto finora autorizzato in questa classe terapeutica.

Sebbene le pazienti di nuova diagnosi vengano attualmente trattate in prima istanza con bifosfonati al fine di stabilizzare la perdita di massa ossea, un numero sempre maggiore di medici considera la possibilità di sottoporle prima a terapia con un agente anabolizzante per costruire massa ossea e passare solo in seguito ai bifosfonati come terapia di mantenimento.

Radius è un'azienda che concentra le proprie attività sulla salute della donna. Il suo principale prodotto candidato all'approvazione è abaloparotide, un analogo sintetico della PTHrP umana somministrato per via sottocutanea, per il quale è stata completata con successo la Fase III di sviluppo per l'osteoporosi post-menopausale (PMO). In uno studio a 18 mesi di Fase III, il preparato ha evidenziato un'efficacia superiore al farmaco sottocutaneo Forteo di Eli Lilly. In tale studio le pazienti hanno mostrato una riduzione del rischio precoce di fratture, con il 55% di episodi in meno rispetto a quelle trattate con Forteo. La più rapida azione del farmaco e la riduzione della percentuale di fratture in distretti diversi dalla colonna vertebrale, quali l'anca e il polso, conferiscono ad abaloparotide un elevato grado di differenziazione da Forteo e dovrebbero dunque consentirgli di conquistare significative quote di mercato. Soprattutto, Radius Health sta sviluppando una formulazione somministrabile tramite cerotto transdermico (in collaborazione con 3M), la quale potrebbe migliorare notevolmente la compliance e i risultati ottenuti nelle don-

ne con questa patologia. Nel corso del 2016 la nostra attenzione si concentrerà sui progressi compiuti grazie al sistema di somministrazione tramite cerotto transdermico nonché sulla presentazione nel 1° trimestre di una richiesta di autorizzazione alla FDA statunitense per lo studio di Fase III su SQ. L'Agenzia Europea per i Medicinali (EMA) ha già approvato la suddetta richiesta ed entrambe le autorizzazioni sono attese per il 2016. L'azienda lavora inoltre su RAD1901, un degradatore selettivo del recettore degli estrogeni (SERD) in fase di sviluppo per l'indicazione terapeutica del carcinoma mammario positivo al recettore degli estrogeni. Il farmaco ha evidenziato un profilo di sicurezza interessante su volontarie sane. Per quanto incoraggianti, i primi dati sulle pazienti hanno ancora una valenza preliminare. A questo proposito, prevediamo la pubblicazione di risultati aggiuntivi di Fase I nel corso del 2016 per chiarire ulteriormente il profilo del composto.

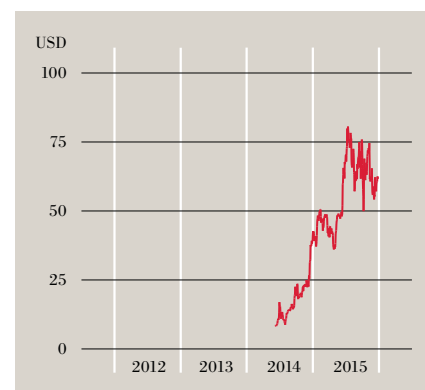
Investimento – Radius Health

Fatti & Dati

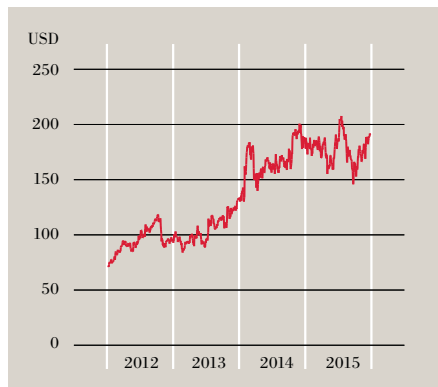
Cap.di mercato 31.12.15: USD 3,0 mrd

Fatturato 2015: USD 0,0 mln*

Perdite nette 2015: USD 95,3 mln*



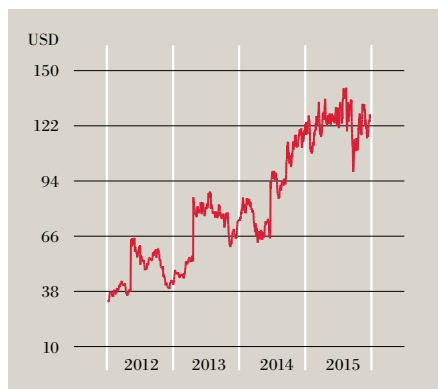
*Stime; Fonte: Bloomberg

Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 43.0 mrd****Fatturato 2015: USD 2.6 mrd****Utile netto 2015: USD 144.4 mln****Alexion Pharmaceuticals**

Alexion è un'azienda specializzata nello sviluppo di farmaci per la terapia di malattie rare. Il suo prodotto di punta, Soliris, è stato approvato sia negli Stati Uniti che in Europa nel 2007 per il trattamento dell'emoglobinuria parossistica notturna (EPN). Prevediamo che sia la commercializzazione del farmaco in altre importanti aree geografiche, sia la prosecuzione nella penetrazione dei mercati in USA, Europa e Giappone consentiranno a Soliris di realizzare vendite attorno a USD 2.0 miliardi. La sindrome emolitico-uremica atipica (SEUa) è la successiva indicazione terapeutica per la quale il farmaco è stato approvato negli USA e in Europa nel 2011. Stimiamo che ciò apporterà per Soliris un'ulteriore opportunità di mercato superiore a USD 2.0 miliardi. Su Soliris sono stati inoltre avviati test clinici di Fase III per il trattamento della miastenia grave e della neuromielite ottica. In caso di approvazione nel 2017, come previsto, le vendite per queste indicazioni terapeutiche potrebbero generare un ulteriore fatturato stimabile tra USD 500 milioni e USD 1.0 miliardo. Allo scopo di diversificare la base dei proventi oltre a Soliris, nel 2015 la società ha chiesto e ottenuto l'approvazione per Asfotase Alfa, un composto di nuova generazione per il trattamento dell'ipofosfatasia (HPP). Inoltre, grazie all'acquisizione di Synageva, Alexion ha ottenuto il farmaco Kanuma per il trattamento della deficienza di lipasi acida lisosomiale (LAL). Il prodotto è stato lanciato alla fine del 2015.

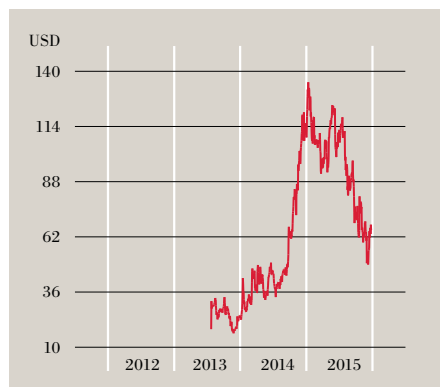
Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 3.4 mrd****Fatturato 2015: USD 23.2 mln*****Perdite nette 2015: USD 86.8 mln*****Neurocrine Biosciences**

Neurocrine è una società biofarmaceutica le cui attività sono incentrate sulla salute della donna e sulle patologie legate al sistema nervoso centrale (SNC). Il suo candidato di punta Elagolix è un antagonista dell'ormone GnRH ad assunzione orale, in corso di sviluppo per due indicazioni terapeutiche (endometriosi e fibromioma uterino). L'endometriosi è una patologia in cui parte dell'endometrio cresce al di fuori dell'utero e può essere accompagnata da dolore acuto, dispareunia e sanguinamento. I fibromi uterini sono una condizione potenzialmente caratterizzata da mestruazioni dolorose e sanguinamento eccessivo, e possono portare all'asportazione chirurgica dell'utero. AbbVie, partner di Neurocrine, ha già pubblicato dati positivi di Fase III per il primo dei due studi in corso sull'endometriosi, mentre il set di dati relativi al secondo è atteso a inizio 2016. AbbVie ha inoltre comunicato dati positivi di Fase II per test clinici condotti sui fibromi uterini e avvierà studi di Fase III nel 2016. Neurocrine ha diffuso dati positivi di Fase III relativi al preparato 854, di sua proprietà esclusiva e specifico per il trattamento della discinesia tardiva, per il quale verrà presentata domanda di approvazione nel corso del 2016. L'azienda ha inoltre intrapreso uno studio di Fase II sulla sindrome di Tourette, i cui dati sono parimenti attesi nel 2016.

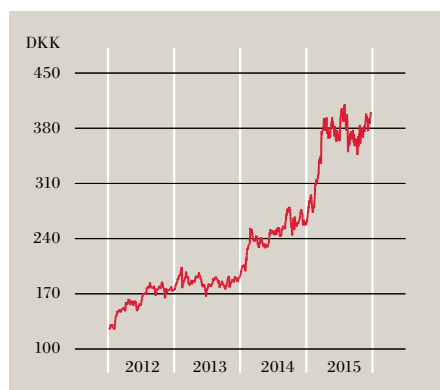
Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 31.0 mrd****Fatturato 2015: USD 1.0 mrd****Perdite nette 2015: USD 590.0 mln****Vertex Pharmaceuticals**

L'ambito terapeutico focale di Vertex è rappresentato dal trattamento della fibrosi cistica. Alla luce dei dati estremamente positivi provenienti da studi di Fase III, il potenziatore Kalydeco della proteina CFTR è stato lanciato sul mercato nel corso del 2012 sia negli USA che in Europa per un sottogruppo di pazienti con fibrosi cistica. Sebbene l'opportunità di mercato iniziale sia limitata a circa il 5% della popolazione di pazienti, riteniamo che le vendite potrebbero raggiungere la cifra di USD 1.0 miliardo con l'inclusione nel portafoglio di indicazioni terapeutiche anche di altri piccoli gruppi di pazienti. I risultati positivi pubblicati a giugno 2014 per gli studi di Fase III condotti sulla combinazione di Kalydeco e VX-809, correttore della proteina CFTR, dovrebbero consentire a Vertex di raggiungere circa il 45% dei pazienti omozigoti per la forma più comune di mutazione, subordinatamente all'approvazione del composto negli USA e in Europa nel 2015. Con l'inclusione di questa indicazione terapeutica, prevediamo che le vendite di Kalydeco e della combinazione Kalydeco/VX-809 supereranno la soglia di USD 5.0 miliardi. L'azienda sta inoltre mettendo a punto dei correttori che possono essere a loro volta combinati con Kalydeco e VX-809, al fine di soddisfare i restanti pazienti eterozigoti per la mutazione.

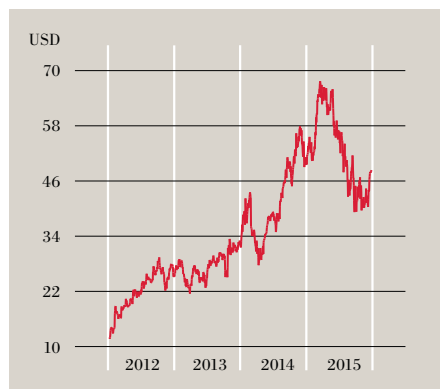
* Stime; Fonte: Bloomberg

Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 2.7 mrd****Fatturato 2015: USD 81.7 mln*****Perdite nette 2015: USD 96.0 mln*****Agios Pharmaceuticals**

Agios impiega il proprio know-how nell'ambito del metabolismo cellulare per sviluppare e commercializzare farmaci candidati per il trattamento del cancro e degli errori congeniti del metabolismo (ECM). Questo approccio ha trovato conferma nell'accordo stipulato con Celgene in ambito oncologico. I due programmi oncologici più avanzati si concentrano sulle mutazioni degli enzimi isocitrato deidrogenasi 1 e 2 (IDH1 e IDH2). I dati relativi al composto AG-221, inibitore della proteina IDH2 si sono rivelati promettenti nei pazienti con LAM recidivante/refrattaria e riteniamo che il suo percorso verso la commercializzazione sarà breve e prevediamo l'autorizzazione sia negli USA che in Europa entro l'inizio del 2018. Stimiamo per AG-221 un'opportunità di mercato su scala globale superiore a USD 1.0 miliardo per il solo segmento della LAM. Celgene detiene i diritti mondiali sul farmaco e Agios riceverà pagamenti milestone, nonché royalty stimate nel 15% delle vendite del prodotto. I dati sul composto AG-120 si sono rivelati altrettanto promettenti. Sebbene i risultati per AG-120 nei tumori solidi rari non si siano rivelati incoraggianti come auspicato, riteniamo che il percorso di approvazione sia ben delineato e prevediamo il lancio del farmaco nel corso del 2019. Infine, la società sta sviluppando AG-348, un composto di nuova generazione per la terapia del deficit dell'enzima piruvato chinasi, i cui dati «proof-of-concept» sono attesi nel 2016.

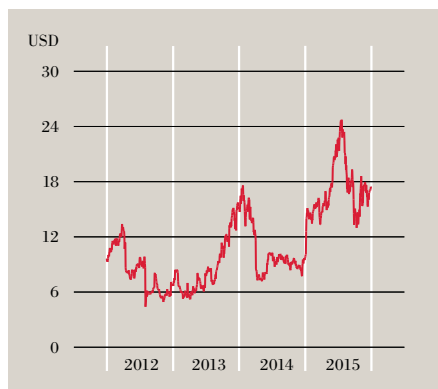
Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: DKK 1018.9 mrd****Fatturato 2015: DKK 116.3 mrd*****Utile netto 2015: DKK 39.2 mrd*****Novo Nordisk**

Novo Nordisk è il maggiore produttore e distributore di insulina a livello mondiale. Prevediamo che l'azienda sia destinata a trarre beneficio sia dall'epidemia di diabete a livello mondiale, sia dall'effettiva innovazione e qualità dei suoi prodotti. Il composto Tresiba, recentemente approvato, dovrebbe garantire la crescita a lungo termine di Novo Nordisk nel segmento dell'insulina moderna, e il suo lancio è atteso sul mercato americano a inizio 2016. Un altro composto chiave per la crescita è Victoza, un analogo del GLP-1 con un profilo «best in class». L'azienda è leader di mercato a livello mondiale per la classe di farmaci GLP-1. Nel 2014 un panel della FDA ha votato a favore dell'approvazione di una formulazione a dosaggio più elevato per l'obesità, e nel frattempo tale composto è già arrivato sul mercato. Prevediamo inoltre che i prodotti presenti nella pipeline, quali ad esempio il composto del GLP-1 ad assunzione orale, guadagneranno una maggiore visibilità nell'arco del 2016. Siamo quindi del parere che Novo Nordisk sia destinata a mantenere la propria leadership mondiale nel mercato del diabete.

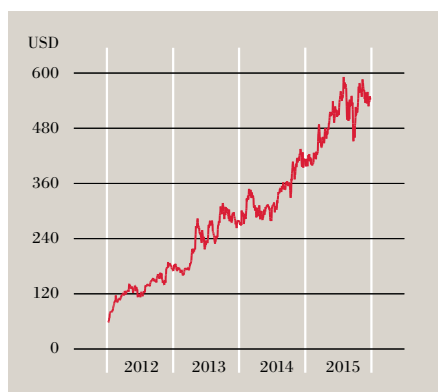
Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 7.0 mrd****Fatturato 2015: USD 728.0 mln*****Utile netto 2015: USD 179.8 mln*****Medivation**

Medivation è una società biotecnologica che sviluppa e commercializza prodotti oncologici. Il suo prodotto di punta è Xtandi, approvato a fine 2012 per la terapia del cancro alla prostata resistente alla castrazione post-chemioterapia (CRPC) e a settembre 2014 per la stessa patologia nel periodo pre-chemioterapia, sviluppato in collaborazione paritetica (50/50) con Astellas. Il vero fattore chiave della crescita sarà tuttavia costituito dall'autorizzazione per l'impiego in fase prechemioterapeutica (opportunità di mercato più ampia). Il principale farmaco concorrente di Xtandi è Zytiga di Johnson & Johnson, che ha fatto registrare un lancio molto favorevole ed è approvato per l'uso in un quadro clinico pre-chemioterapeutico. Nello studio condotto in tale ambito, a differenza di Xtandi, Zytiga non ha tuttavia conseguito un vantaggio di sopravvivenza statisticamente significativo. Questo dato, unitamente al mancato dosaggio di steroidi, al mancato effetto del cibo e all'assenza di monitoraggio dei pazienti, dovrebbe rendere Xtandi il prodotto di prima linea preferito per la terapia del CRPC. Nel corso del 2015 Xtandi ha sottratto quote di mercato a Zytiga, continuando peraltro a registrare progressi nel segmento delle patologie urologiche. Medivation ha inoltre ampliato la propria piattaforma oncologica grazie all'acquisizione di un inibitore PD-1 e di un inibitore della PARP: nel 2016 continueremo a monitorare la performance di Xtandi e il costante progresso della pipeline dell'azienda.

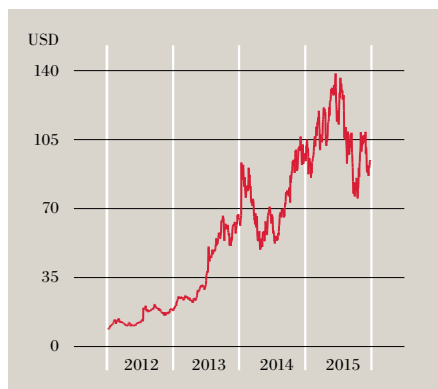
* Stime; Fonte: Bloomberg

Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 1.7 mrd****Fatturato 2015: USD 127.6 mln*****Perdite nette 2015: USD 40.1 mln*****Halozyme Therapeutics**

Halozyme Therapeutics è un'azienda biofarmaceutica con due settori operativi nel proprio modello di business: da un lato ha in corso un ventaglio diversificato di partnership con aziende farmaceutiche che utilizzano il suo prodotto rHuPH2o per la produzione di formulazioni subcutanee di terapie intravenose. Da questo ramo di attività, l'azienda percepisce un flusso costante di royalty. Nel novero dei prodotti di partnership si trovano campioni di vendite come Avastin, Rituxan nonché nuovi principi attivi quali PCSK9 e Daratumumab. Il secondo ramo di attività è costituito da PegPH2o, testato per il trattamento del carcinoma pancreatico e di quello polmonare. Nel corso del primo semestre 2016 è atteso l'avvio di uno studio di Fase III per l'indicazione del cancro al pancreas. PegPH2o viene inoltre testato anche in diverse combinazioni, tra l'altro con Keytruda di Merck e con Eribulin di Eisai.

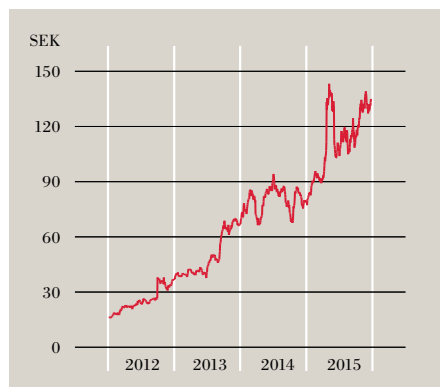
Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 56.5 mrd****Fatturato 2015: USD 4.1 mrd****Utile netto 2015: USD 636.1 mln****Regeneron Pharmaceuticals**

Regeneron è un'azienda biofarmaceutica specializzata nello sviluppo di anticorpi monoclonali. Il successo del campione di incassi Eylea, costituisce il motore primario di crescita per l'azienda. Riteniamo che il trend di crescita a breve termine sia destinato a proseguire anche nel 2016, in quanto Eylea sta trovando un più ampio impiego nell'indicazione della degenerazione maculare senile umida e si espande nel nuovo segmento dell'edema maculare diabetico. Regeneron vanta una partnership con Bayer Healthcare per lo sviluppo, la commercializzazione e la vendita di Eylea al di fuori degli Stati Uniti. L'azienda ha stretto altresì una collaborazione con Sanofi, assieme alla quale ha commercializzato un prodotto (Zaltrap) e, soprattutto, con cui condivide un'ampia pipeline di attività che i due partner stanno sviluppando congiuntamente. Praluent per l'ipercolesterolemia è stato recentemente approvato dalla FDA americana per la terapia dei pazienti con ipercolesterolemia familiare eterozigote con malattia cardiovascolare aterosclerotica clinica che necessitano di un'ulteriore riduzione dei livelli di colesterolo LDL. Per Sarilumab, indicato nell'artrite reumatoide, è stata di recente presentata una domanda di approvazione, mentre Dupilumab si trova attualmente in Fase III di sviluppo per il trattamento della dermatite atopica e dell'asma. In particolare, Regeneron detiene un portafoglio contenente oltre dieci anticorpi.

Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 6.8 mrd****Fatturato 2015: USD 44.2 mln*****Perdite nette 2015: USD 276.7 mln*****Alnylam Pharmaceuticals**

Alnylam Pharmaceuticals è un'azienda leader di mercato nel segmento degli agenti terapeutici basati sull'interferenza dell'RNA (RNAi). Questo approccio consente un blocco specifico della sintesi di determinate proteine patogene. Alnylam vanta una pipeline ampiamente diversificata di prodotti potenziali, all'interno della quale otto programmi hanno già raggiunto la fase clinica. Nella fattispecie, i programmi in fase più avanzata sono quelli per la terapia dell'amiloidosi TTR, una rara patologia grave che si presenta in due forme: la polineuropatia amiloide familiare (FAP), che colpisce soprattutto il sistema nervoso, e la cardiomiopatia amiloide familiare (FAC), in cui ad essere pregiudicato è invece il muscolo cardiaco. L'azienda ha attualmente in corso uno studio di Fase III per entrambe le indicazioni. Altri programmi interessanti sono ALN-AT3 per l'emofilia, che costituisce un approccio terapeutico completamente innovativo per questa patologia. ALN-AS1 è attualmente in fase di test per la porfiria acuta intermittente (AIP), una malattia rara che comporta episodi significativi di sofferenza per i pazienti. I primi dati clinici su un campione di soggetti sani hanno evidenziato la possibilità di inibire in misura significativa i prodotti metabolici che scatenano i tipici attacchi nei pazienti affetti da AIP.

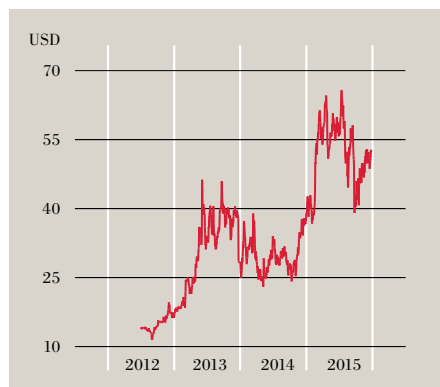
* Stime; Fonte: Bloomberg

Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: SEK 29,5 mrd****Fatturato 2015: SEK 3,3 mrd*****Utile netto 2015: SEK 301,8 mln*****Swedish Orphan Biovitrum**

Swedish Orphan Biovitrum (Sobi) concentra le proprie attività sulla fornitura e lo sviluppo di farmaci specialistici e per il trattamento di malattie orfane. Il suo portafoglio commerciale è costituito da circa 60 prodotti distribuiti sul mercato. I prodotti che trainano la crescita dell'azienda sono le proteine ricombinanti di fusione del fattore IX e fattore VIII, concepite per offrire emivite sostanzialmente più prolungate rispetto alle proteine ricombinanti di prima generazione. Entrambi i fattori a effetto prolungato sono sviluppati in collaborazione con Biogen e hanno ricevuto l'approvazione nel 2014 negli Stati Uniti – Eloctate per l'indicazione terapeutica dell'emofilia A e Alprolix per l'emofilia B. Secondo quanto stabilito in un accordo di royalty incrociate, Sobi sarà responsabile per i mercati dell'UE, mentre Biogen distribuirà i prodotti negli USA e nel resto del mondo. Elocta (questo il nome di commercializzazione nell'UE) è stato appena approvato a fine 2015, mentre il lancio europeo di Alprolix è atteso nel corso del 2016. Inoltre la tecnologia di nuova generazione del fattore VIII dell'azienda, che ha peraltro evidenziato lunghe emivite, è stata di recente aggiunta all'accordo di collaborazione tra le due società e dovrebbe raggiungere la fase di sperimentazione clinica nel 2016. Grazie a elevati margini lordi e bassi costi operativi fissi, Sobi dimostra di essere ben posizionata per anni di redditività a lungo termine.

Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 1,9 mrd****Fatturato 2015: USD 38,0 mln*****Perdite nette 2015: USD 115,1 mln*****Novavax**

Novavax è un'azienda statunitense specializzata nello sviluppo di vaccini innovativi. Il programma in fase più avanzata è un vaccino per la prevenzione delle infezioni da virus respiratorio sinciziale (RSV) nei neonati e negli anziani. L'RSV è un'infezione a carico delle vie respiratorie che nelle due suddette categorie di pazienti e nelle persone con sistema immunitario depresso può avere conseguenze fatali. In uno studio di Fase II in una platea di anziani, Novavax ha potuto dimostrare che il suo vaccino riduce del 44% le infezioni sintomatiche e di oltre il 60% le infezioni gravi di RSV. L'azienda è altresì riuscita a procedere in tempi record al reclutamento per uno studio di Fase III negli anziani e i dati per questo studio sono dunque attesi per la seconda metà del 2016. In uno studio di Fase II nelle donne in gravidanza, Novavax ha potuto dimostrare che gli anticorpi vengono trasmessi con efficacia dalla madre al neonato. Un apposito studio di Fase III ha iniziato il reclutamento di donne incinte. Poiché l'RSV costituisce la causa più frequente di ospedalizzazione dei neonati, una misura preventiva potrebbe comportare anche notevoli risparmi per il sistema sanitario. Nella propria pipeline, Novavax ha inoltre un vaccino per l'influenza stagionale, un vaccino anti-Ebola e un vaccino contro gli agenti patogeni dell'influenza pandemica.

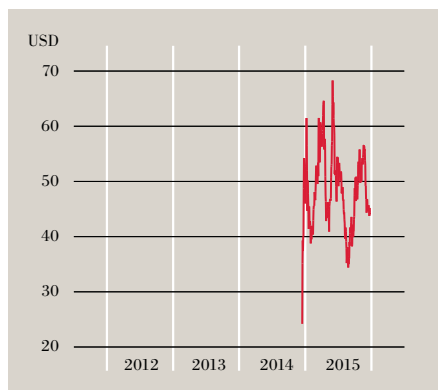
Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 1,6 mrd****Fatturato 2015: USD 4,0 mln*****Perdite nette 2015: USD 236,9 mln*****Tesaro**

Il prodotto di punta di Tesaro è Rolapitant, un antagonista del recettore della neurochinina-1 (NK-1), il quale nel 2014 ha completato studi di Fase III per la prevenzione di nausea e vomito indotti da chemioterapia (NVIC). I risultati dei test clinici condotti sul preparato hanno dato esito positivo, con conseguente approvazione negli USA a settembre 2015. Niraparib è un inibitore della PARP che ha evidenziato un'efficacia promettente nel trattamento delle pazienti affette da carcinoma alle ovaie e al seno con mutazione dei geni BRCA+. A luglio 2013 è stato avviato uno studio di Fase III su pazienti con carcinoma ovarico platino-sensibile. Inoltre nel quarto trimestre 2013 ha avuto inizio un altro studio di Fase III su pazienti colpite da tumore al seno con mutazione dei geni BRCA+. Risultati positivi per gli studi sull'impiego nel carcinoma ovarico, attesi nel secondo trimestre del 2016, potrebbero portare al lancio di Niraparib sul mercato nel secondo semestre del 2017. Nel frattempo Tesaro ha acquisito in licenza numerosi preparati che le hanno consentito di accedere al comparto immuno-oncologico; per il 2016 è inoltre atteso l'avvio dei primi studi clinici per i composti specifici per la proteina PD1 e le cellule TIM-3 e LAG-3.

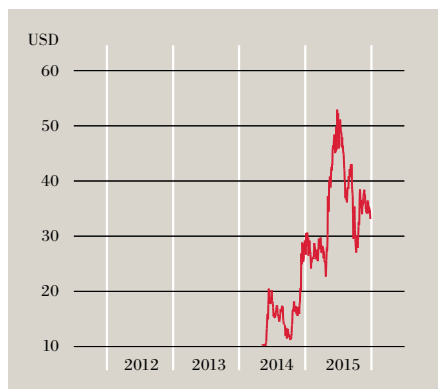
* Stime; Fonte: Bloomberg

Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 1.2 mrd****Fatturato 2015: USD 24.4 mln*****Perdite nette 2015: USD 96.0 mln*****Cembra**

Cembra è una società biotecnologica che concentra le proprie attività sullo sviluppo di farmaci per il trattamento di infezioni batteriche acute, resistenti e comuni. Il suo composto di punta, solithromycin, fa parte della classe di antibiotici macrolidi ma è stato appositamente concepito per eliminare il problema della resistenza e garantire una sicurezza maggiore rispetto alla precedente generazione di macrolidi. Il farmaco ha completato con successo due studi clinici di Fase III per il trattamento della polmonite batterica acquisita in comunità (CABP), un'infezione acuta che evidenzia tassi di resistenza crescenti. È opportuno sottolineare che il farmaco può essere somministrato per via sia endovenosa che orale, consentendo pertanto ai medici e ai pazienti molteplici opzioni terapeutiche e una maggiore comodità, oltre a offrire un considerevole potenziale di risparmio per gli ospedali così come per le assicurazioni. Prevediamo che l'azienda presenterà la domanda di approvazione per questo preparato nel primo semestre 2016.

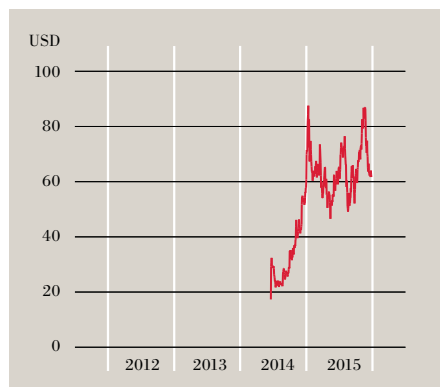
Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 3.9 mrd****Fatturato 2015: USD 19.3 mln*****Perdite nette 2015: USD 146.9 mln*****Juno Therapeutics**

Juno è un'azienda leader nello sviluppo di cellule T modificate con recettori chimerici per l'antigene tumorale (CAR), e opera in collaborazione con partner rinomati. Il composto principale in corso di sviluppo è JCAR015, in grado di colpire l'antigene CD19 e attualmente oggetto di uno studio pivotale per il trattamento di pazienti con leucemia linfoblastica acuta recidivante/refrattaria (LLA). I risultati, diffusi in occasione del convegno ASCO 2015, hanno evidenziato un tasso di risposta completa (RC) nei 39 pazienti adulti valutabili con LLA refrattaria/recidivante pari al 87%; inoltre, l'81% dei casi ha evidenziato una remissione molecolare completa. Il tempo di sopravvivenza medio è stato di 8.5 mesi, un dato nettamente favorevole rispetto ai <3 mesi dei regimi chemioterapici attuali. Sebbene gli effetti collaterali possano rivelarsi gravi, una maggiore esperienza in termini di dosaggio ha consentito di implementare un margine di sicurezza migliore. Prevediamo che lo studio di registrazione di Fase II avviato nel terzo trimestre del 2015, comprensivo di 50 pazienti adulti affetti da LLA refrattaria/recidivante, costituirà assieme al tasso di risposta l'endpoint primario per l'approvazione negli Stati Uniti e in Europa nel quarto trimestre del 2017. Nel contempo, studi clinici di Fase I/II focalizzati su ulteriori linfociti CAR in grado di colpire i tumori solidi dovrebbero iniziare a fornire dati nel corso del 2016.

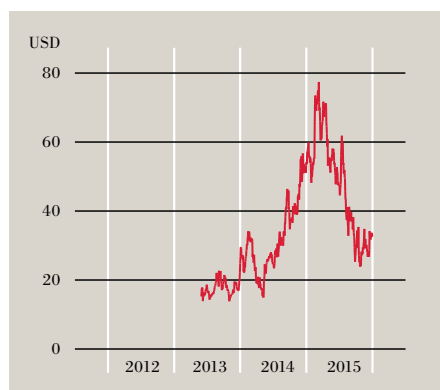
Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 1.4 mrd****Fatturato 2015: USD 0.0 mln*****Perdite nette 2015: USD 87.8 mln*****Alder Biopharmaceuticals**

Alder Biopharmaceuticals è un'azienda biofarmaceutica con preparati già in fase di sviluppo clinico, provvista di una piattaforma ampia e diversificata per la scoperta e la selezione di anticorpi dotati del potenziale per massimizzare l'efficacia in varie indicazioni terapeutiche. Rispetto ai sistemi di produzione di composti biologici di tipo più tradizionale, la piattaforma proprietaria MabXpress dispone inoltre del potenziale per razionalizzare il processo di fabbricazione. ALD403, il principale candidato clinico di proprietà esclusiva dell'azienda, è un anticorpo che inibisce il peptide correlato al gene della calcitonina, una molecola ben validata di cui è dimostrata la capacità di indurre attacchi di emicrania. Attualmente il preparato è oggetto di test clinici di Fase IIb e III, rispettivamente per la prevenzione delle emicranie croniche e di quelle episodiche frequenti. I dati preliminari di Fase IIa hanno evidenziato risultati altamente significativi. L'azienda sta inoltre valutando la possibilità di iniziare quest'anno uno studio pivotale con una formulazione di ALD403 autosomministrata per via subcutanea. Clazakizumab è concepito per inibire la citochina pro-infiammatoria IL-6 e ha completato gli studi clinici di Fase IIb nelle indicazioni terapeutiche sia per l'artrite reumatoide che per l'artrite psoriasica. Il programma ALD1613, si concentra sull'ormone adrenocorticotropo (ACTH) ed è attualmente oggetto di studi preclinici di autorizzazione per l'avvio di test clinici nell'uomo (IND), il cui inizio è atteso nel 2016 per l'indicazione della malattia di Cushing. Alder dispone inoltre di tre ulteriori programmi in fase preclinica.

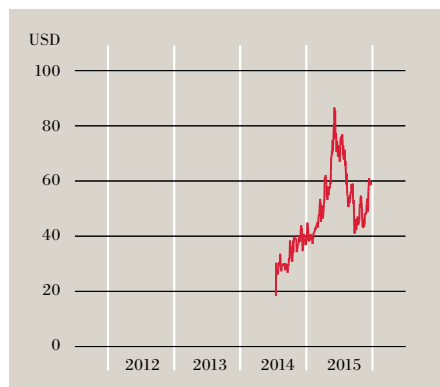
*Stime; Fonte: Bloomberg

Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 2.4 mrd****Fatturato 2015: USD 16.8 mln*****Perdite nette 2015: USD 77.6 mln*****Kite Pharma**

Kite è un'azienda leader nello sviluppo di cellule T modificate con recettori chimerici per l'antigene tumorale (CAR), e opera in collaborazione con il National Cancer Institute (NCI) statunitense. Il suo composto principale è KTE-019, un preparato basato su cellule CAR-T specifico per l'antigene CD19. Uno studio di Fase I/II su una platea di 32 pazienti ha mostrato un tasso di risposta complessiva (ORR) pari al 76% e un tasso di risposta completa (CR) del 38% in 29 pazienti con tumori a cellule B positivi per il marker CD19. Per i 17 pazienti affetti da linfoma diffuso a grandi cellule B (DLBCL) di tipo refrattario/recidivante, l'ORR e il CR sono invece stati rispettivamente il 65% e il 35% e le risposte sono risultate durature. Sulla scorta di questi risultati, nel secondo trimestre del 2015 è stato avviato uno studio pivotale per il composto KTE-C19 nell'ambito della terapia di terza linea del linfoma diffuso a grandi cellule B (DLBCL), la cui approvazione negli Stati Uniti e in Europa è ora attesa nel quarto trimestre del 2017. Alla luce dei promettenti dati per l'impiego di KTE-C19 anche nel trattamento di altri tumori ematologici, stanno per prendere avvio studi potenzialmente pivotali per le indicazioni del linfoma a cellule del mantello e della leucemia linfoblastica acuta. Infine sono attualmente in corso vari studi clinici di Fase I/II su preparati basati sul recettore dei linfociti T (TCR) in grado di colpire i tumori solidi, i cui dati dovrebbero essere resi noti nel corso del 2016.

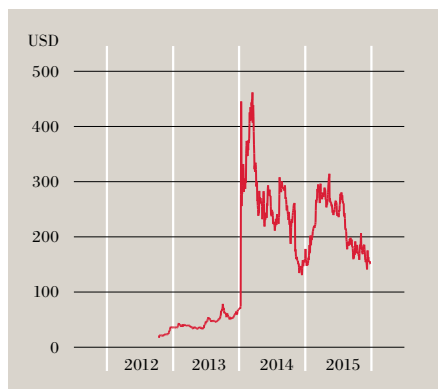
Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 905.5 mln****Fatturato 2015: USD 37.2 mln*****Perdite nette 2015: USD 161.9 mln*****PTC Therapeutics**

PTC Therapeutics è una società biofarmaceutica specializzata nello sviluppo di terapie per malattie genetiche rare. L'approccio dell'azienda è quello di intervenire in modo mirato con principi attivi micromolecolari sul difetto della sintesi proteica. Il farmaco Translarna (Ataluren) è autorizzato in Europa per il trattamento della distrofia muscolare di Duchenne (DMD). La DMD è una rara patologia genetica localizzata sul cromosoma X, che colpisce praticamente soltanto i bambini di sesso maschile. I giovani pazienti subiscono una perdita progressiva della massa muscolare ed entro la pubertà sono perlopiù già relegati su una sedia a rotelle. La sfida maggiore nel campo della DMD è costituita dalle modalità con cui l'effetto di una terapia viene misurato. Come indicatore della funzione muscolare viene utilizzata spesso la distanza che un paziente può percorrere a piedi nel tempo di sei minuti. In uno studio di Fase III, Translarna non è riuscita a conseguire una significatività statistica in questo endpoint. Tuttavia, diversi test funzionali puntano tutti nella giusta direzione. Il farmaco ha un elevato grado di sicurezza e non presenta effetti collaterali; di conseguenza, reputiamo realistiche le possibilità che il farmaco venga comunque approvato dalla FDA statunitense.

Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 1.2 mrd****Fatturato 2015: USD 0.0 mln*****Perdite nette 2015: USD 93.5 mln*****Sage Therapeutics**

Sage Therapeutics è un'azienda biofarmaceutica con preparati già in fase di sviluppo clinico specializzata nello sviluppo di terapie per il trattamento di malattie rare del sistema nervoso centrale, per le quali utilizza una piattaforma proprietaria incentrata sul recettore GABA-A. Il programma SAGE-547 è in corso di sviluppo per il trattamento dello stato epilettico super-refrattario, una rara patologia potenzialmente letale che consiste in uno stato persistente di crisi epilettiche e che ogni anno colpisce dai 20 000 ai 25 000 pazienti negli Stati Uniti. Questi pazienti non hanno reagito al trattamento di prima linea con benzodiazepine né a quello di seconda linea con farmaco anticonvulsivante e sono infine posti in coma farmacologico associato a scarsi esiti neurologici. SAGE-547 ha ricevuto lo status accelerato di verifica e un'indicazione terapeutica orfana ed è attualmente oggetto di uno studio clinico di Fase III, i cui dati sono attesi già nel 2016. SAGE-547 ha inoltre evidenziato un successo clinico precoce per l'indicazione terapeutica della depressione post parto in una sperimentazione in aperto di Fase IIa, nonché risultati misti in un test clinico di tipo esplorativo di Fase I per il trattamento del tremore essenziale. Sage intende avviare all'inizio del 2016 un più ampio studio controllato con placebo di Fase II sulla depressione post parto. L'azienda sta inoltre sviluppando composti di seconda generazione incentrati sul recettore GABA-A: SAGE-698 per la terapia dello stato epilettico refrattario (SER) e SAGE-217 per altri tipi di epilessie orfane, quali la sindrome di Dravet e la sindrome di Rett.

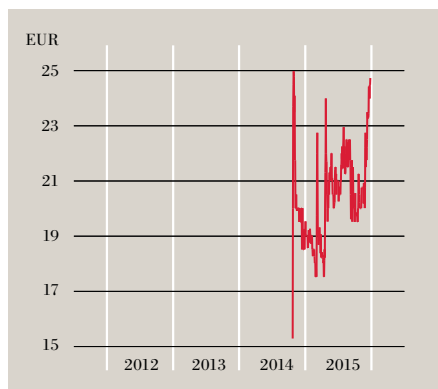
* Stime; Fonte: Bloomberg

Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 4.0 mrd****Fatturato 2015: USD 3.0 mln*****Perdite nette 2015: USD 215,5 mln*****Intercept Pharmaceuticals**

Intercept Pharmaceuticals è specializzata nello sviluppo di analoghi sintetici dell'acido biliare per la terapia delle epatopatie colestatiche. Questa classe di patologie comprende la steatosi epatica non alcolica (NAFLD) altamente prevalente e la steatoepatite non alcolica (NASH), nonché malattie orfane quali la cirrosi biliare primitiva (PBC) e la colangite sclerosante primitiva (PSC). Il prodotto di punta di Intercept è l'acido obeticolico (OCA), un innovativo agonista del recettore nucleare X farnesoide (FXR). La decisione di autorizzazione per OCA negli USA e in Europa è attesa per il secondo trimestre del 2016. Per quanto concerne una seconda indicazione terapeutica, peraltro molto più interessante sotto il profilo commerciale, Intercept ha inoltre avviato alla fine dello scorso anno uno studio pivotale sulla steatoepatite non alcolica – NASH. I risultati di questo studio sono attesi per il 2018. La NASH è una malattia correlata a uno stato di obesità e a una sindrome metabolica e presenta il potenziale per assumere proporzioni epidemiche nelle società occidentali ed emergenti nel corso dei prossimi anni. Poiché attualmente non è disponibile alcun farmaco approvato per questa patologia, sussiste una palese esigenza medica e farmacoeconomica di nuove terapie. OCA di Intercept costituisce il farmaco in fase di sviluppo più avanzata per la terapia della NASH, nonché il primo a evidenziare un effetto antifibrotico nel fegato.

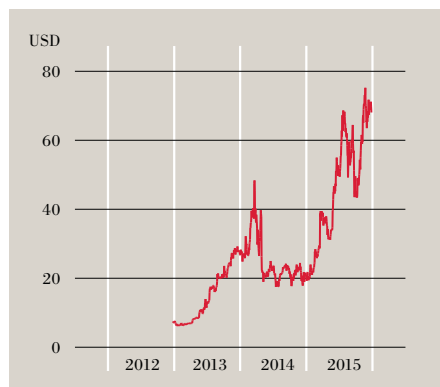
Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 2.4 mrd****Fatturato 2015: USD 0.0 mln*****Perdite nette 2015: USD 195.0 mln*****Puma Biotechnology**

Puma concentra le proprie attività sull'acquisizione, lo sviluppo e la commercializzazione di farmaci anticancro a livello mondiale. Il suo prodotto di punta è Neratinib, una micromolecola antagonista del recettore HER2 specifica per il trattamento del carcinoma mammario, presa in licenza da Pfizer. Le opportunità di applicazione per Neratinib sono molteplici. Alla luce dei dati che suggeriscono un maggior livello di efficacia di Neratinib rispetto a Tykerb, composto approvato di Glaxo, l'azienda ha avviato un test clinico di Fase III che confronta i due farmaci su pazienti con carcinoma mammario HER2 positivo, refrattario al trattamento con Herceptin e i cui risultati sono attesi per il secondo semestre del 2016. Nel frattempo, i dati provenienti da uno studio di Fase II condotto durante la terapia neoadiuvante hanno evidenziato che, rispetto alla terapia standard con Herceptin, il trattamento con Neratinib ha conseguito un tasso di risposta più elevato; prevediamo pertanto l'approvazione per questa indicazione terapeutica nel 2017. Infine, Puma ha annunciato risultati di uno studio di Fase III sull'impiego di Neratinib nella terapia adiuvante che, dopo la pubblicazione di dati positivi sull'efficacia a più lungo termine a dicembre 2015, potrebbe portare all'approvazione del farmaco nel corso del 2017. A nostro avviso Puma potrebbe generare vendite per circa USD 750 milioni con questa indicazione terapeutica.

Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: EUR 183,1 mln****Fatturato 2015: EUR 0.0 mln*****Perdite nette 2015: EUR 12.8 mln*****Probiodrug**

Probiodrug è una società biotecnologica con sede ad Halle (Germania), che concentra le proprie attività sullo sviluppo di innovativi farmaci micromolecolari per il trattamento del morbo di Alzheimer (MA). L'azienda riveste una posizione di leadership nel campo dell'inibizione della glutamini-ciclastasi (GC). Il ruolo della GC nella terapia del MA e di altre patologie infiammatorie è stato individuato da Probiodrug, che ne possiede la protezione integrale della proprietà intellettuale (IP). Uno studio di Fase I appena ultimato sul composto di punta dell'azienda, PQ912, ha evidenziato un profilo di sicurezza ben delineato del farmaco a fronte di un'iniziale inibizione del target. Nel 2015 ha preso avvio uno studio clinico di Fase II i cui dati sono attesi per metà del 2016. Fondata nel 1997, la società ha svolto un ruolo pionieristico nel campo degli inibitori della DPP4 per il trattamento del diabete di tipo 2. Probiodrug ha ceduto le proprie attività per DPP4 a OSI Pharmaceuticals nel 2004. L'approccio scientifico pionieristico dell'azienda verso l'impiego delle GC per il MA presenta il potenziale per ottenere una terapia rivoluzionaria in questo ambito terapeutico caratterizzato da un grande fabbisogno non soddisfatto.

* Stime; Fonte: Bloomberg

Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 1.4 mrd****Fatturato 2015: USD 1.8 mln*****Perdite nette 2015: USD 80.4 mln*****Prothena**

Prothena è un'azienda biotecnologica specializzata nello sviluppo di terapie immunologiche basate su anticorpi. Il programma in fase più avanzata di evoluzione è NEODoo1, attualmente oggetto di uno studio di autorizzazione per l'indicazione terapeutica dell'amiloidosi AL, una patologia caratterizzata da depositi di proteine a carico di diversi organi. NEODoo1 è un anticorpo ottimizzato al fine di contrastare e ridurre tali depositi. Il secondo programma di Prothena, che invece si trova in uno stadio di sviluppo clinico più precoce, è un anticorpo per la terapia del morbo di Parkinson. L'azienda è uno spin-out di Elan e comprende una parte sostanziale dell'ex piattaforma di Drug Discovery della stessa Elan.

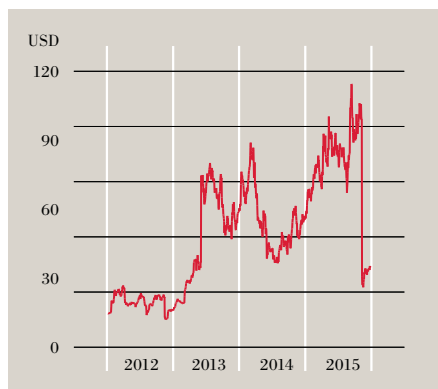
Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 415.7 mln****Fatturato 2015: USD 113.1 mln*****Perdite nette 2015: USD 130.0 mln*****Infinity Pharmaceuticals**

IPI-145, inibitore primario della P13K di Infinity, è dotato di un potenziale maggiore rispetto a GS-1101 di Gilead, il quale a sua volta era stato lanciato sul mercato per il trattamento della leucemia linfatica cronica (LLC) e del linfoma non-Hodgkin (NHL) indolente nel terzo trimestre 2014. Al contempo, IPI-145 evidenzia ulteriori proprietà che potrebbero tradursi in una sua maggiore efficacia. I dati degli studi di Fase I/II hanno evidenziato elevati tassi di risposta nei pazienti con leucemia linfatica cronica (LLC) recidivante/refrattaria e con linfoma non-Hodgkin indolente, nonché affetti da linfoma a cellule del mantello. Nel quarto trimestre 2013 ha preso avvio uno studio di Fase III in pazienti affetti da LLC recidivante/refrattaria, e prevediamo la pubblicazione di dati a riguardo nel secondo semestre del 2016. È inoltre attualmente in corso uno studio pivotale in pazienti con NHL indolente refrattario, per il quale attendiamo risultati nel secondo semestre del 2016, nonché un possibile lancio per entrambe le indicazioni terapeutiche nel 2017. Grazie alla collaborazione siglata a settembre 2014 con AbbVie, in cui Infinity potrebbe ricevere fino a USD 805 milioni in pagamenti iniziali e milestone, IPI-145 sarà ben posizionato per essere inserito in studi di combinazione con altri composti interessanti per il trattamento dell'LLC e del linfoma non-Hodgkin, compreso ABT-199 di AbbVie.

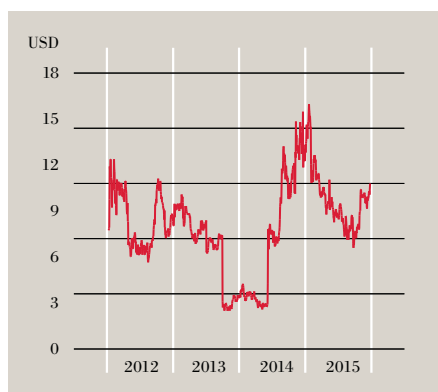
Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 531.1 mln****Fatturato 2015: USD 0.0 mln*****Perdite nette 2015: USD 51.5 mln*****Esperion Therapeutics**

Esperion concentra le proprie attività sullo sviluppo di preparati per il trattamento delle patologie cardio-metaboliche. ETC-1002 ha completato vari studi clinici, inclusi cinque test di Fase II. L'enzima ATP citrato liasi, target principale di ETC-1002, si colloca a monte del campo di azione delle statine e in definitiva riduce i livelli di colesterolo LDL aumentando l'espressione del recettore LDL; inoltre, in misura minore, esercita un effetto sulla sintesi del colesterolo nonché sull'ossidazione e sulla sintesi degli acidi grassi. ETC-1002 ha evidenziato livelli di riduzione del colesterolo LDL. A differenza degli anticorpi PCSK9 somministrati per via sottocutanea di recente approvazione, ETC-1002 offre una pratica e più economica soluzione orale in un'unica somministrazione giornaliera. Ad oggi ETC-1002 non ha evidenziato alcun problema di sicurezza significativo, come ad esempio la mialgia tipicamente associata alla terapia con statina. I mercati principali per ETC-1002 saranno costituiti dalla popolazione intollerante alla statina (fino al 10% degli utilizzatori di statina), nonché dai pazienti già in terapia con statine i cui livelli di colesterolo LDL sono regolamentati in misura insufficiente. Nel corso del primo semestre 2016 Esperion darà inizio a uno studio clinico registrativo di Fase III e auspica di presentare una domanda di autorizzazione presso la FDA statunitense entro il 2017. A tale riguardo, sarà essenziale stabilire se un risultato intermedio (come tradizionalmente consuetudine nel campo dell'ipercolesterolemia) sarà sufficiente per un'autorizzazione anticipata di ETC-1002 già nel 2018, oppure se a seguito del crescente numero di opzioni terapeutiche (statine, Zetia, PCSK9, nonché potenzialmente CETP) sarà necessario attendere il risultato finale nel 2022/23.

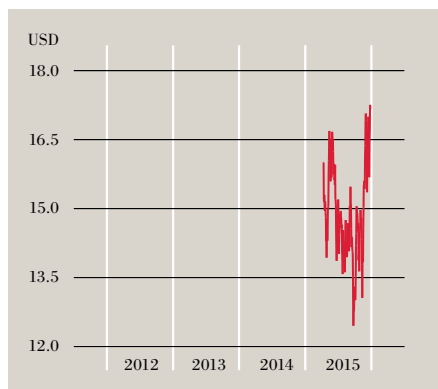
* Stime; Fonte: Bloomberg

Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 3.5 mrd****Fatturato 2015: USD 0.0 mln*****Perdite nette 2015: USD 323.4 mln*****Clovis Oncology**

I due composti principali di Clovis sono CO-1686 e Rucaparib. L'azienda ha rilevato anche i diritti di licenza per Lucitanib, un inibitore del FGF/VEGF (fattore di crescita dei fibroblasti / fattore di crescita vascolare endoteliale) per il trattamento del carcinoma mammario, e sta sviluppando in collaborazione con Array un inibitore del recettore cKIT per la terapia dei GIST (tumori stromali gastrointestinali). CO-1686 è un inibitore dell'EGFR per la terapia del carcinoma polmonare non microcitoma (NSCLC), che a nostro avviso potrebbe svolgere un piccolo ruolo nel trattamento dei circa 45 000 pazienti neodiagnosticati su base annua in USA, Europa e Giappone, per i quali è attesa una mancata risposta a Tarceva e Iressa. In realtà, dai dati di nuova pubblicazione si evince che l'efficacia del composto non presenta un confronto favorevole rispetto al più immediato concorrente Tagrisso, il preparato di AstraZeneca recentemente approvato. Questi elementi ci hanno dunque indotto a rivedere notevolmente al ribasso le nostre stime di vendita. Rucaparib è un inibitore della PARP con il potenziale per curare le pazienti affette da carcinoma alle ovaie con mutazione dei geni BRCA e altri difetti nella riparazione del DNA. Per il 2016 sono attesi dati relativi a uno studio potenzialmente pivotale, con una possibile commercializzazione su questo mercato competitivo nel 2017.

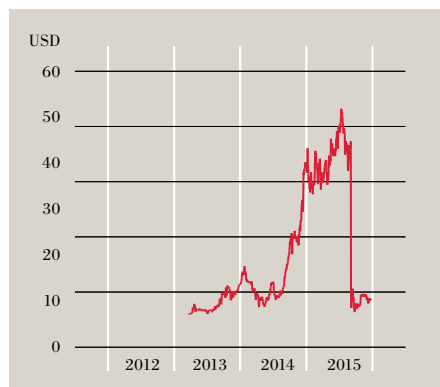
Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 943.4 mln****Fatturato 2015: USD 66.1 mln*****Perdite nette 2015: USD 13.0 mln*****Achillion Pharmaceuticals**

Achillion sviluppa farmaci per la terapia dell'epatite C. Il suo prodotto di punta è ACH-3102, un preparato della classe di inibitori NS5A, i cui dati relativi ai test clinici di Fase II si sono rivelati promettenti. A maggio 2015 Johnson & Johnson (JNJ) ha preso in licenza tutte le attività di Achillion nel segmento dell'epatite C, per un valore potenziale di USD 1,1 miliardi e con interessanti royalty sulle vendite. Riteniamo che questa operazione sia vantaggiosa, in quanto offre all'azienda una maggiore probabilità di raggiungere il mercato con un regime terapeutico competitivo. Il composto ACH-3102 è impiegato in combinazione con l'inibitore della proteasi Olysio (già in commercio) e con un inibitore nucleosidico in fase iniziale di sviluppo, entrambi di JNJ, in uno studio di Fase II i cui dati sono attesi a inizio 2016. Sebbene sia estremamente difficile prevedere se questa combinazione sarà in grado di superare gli elevati standard attualmente fissati dai regimi terapeutici disponibili, un esito positivo potrebbe consentire ad Achillion di conquistare una posizione di rilievo sul mercato dal valore di oltre USD 20 miliardi come quello dell'epatite C.

Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 174.2 mln****Fatturato 2015: USD 0.0 mln*****Perdite nette 2015: USD 32.0 mln*****Cidara Therapeutics**

Cidara è un'azienda biotecnologica che concentra le proprie attività sulla messa a punto di farmaci per il trattamento di infezioni microbiche resistenti e acute. Il suo prodotto di punta CD101 IV, per l'indicazione terapeutica della candidemia, fa parte delle echinocandine, una nuova classe di farmaci antimicotici; il suo vantaggio decisivo potrebbe tuttavia consistere nella somministrazione per infusione una volta a settimana, a fronte della frequenza giornaliera delle echinocandine attuali. Ciò consentirebbe di trattare i pazienti con i migliori farmaci antimicotici in regime ambulatoriale, peraltro a fronte di benefici significativi sia per i pazienti stessi che per il sistema sanitario. I dati iniziali di Fase I hanno documentato un solido profilo di sicurezza, confermando il potenziale di somministrazione unica su base settimanale. Il preparato CD101 costituisce inoltre l'unica echinocandina formulata come terapia topica e sarà sviluppato per il trattamento della candidosi vulvovaginale ricorrente. L'azienda avvierà studi clinici di Fase II per entrambe le indicazioni nel 2016. Infine, Cidara è l'unica azienda che lavora allo sviluppo di una piattaforma immunoterapeutica per il trattamento delle infezioni acute, con l'avvio di appositi studi atteso nel corso del 2016.

* Stime; Fonte: Bloomberg

Fatti & Dati**Cap. di mercato 31.12.15: USD 272.5 mln****Fatturato 2015: USD 12.3 mln*****Perdite nette 2015: USD 79.2 mln***

* Stime; Fonte: Bloomberg

Tetrphase Pharmaceuticals

Tetrphase è una società biotecnologica che concentra le proprie attività sulla messa a punto di farmaci per il trattamento di infezioni batteriche resistenti e acute. La sua piattaforma tecnologica proprietaria consente lo sviluppo di innovativi antibiotici del gruppo delle tetracicline, appositamente concepiti per ovviare agli episodi di farmacoresistenza. Il suo composto di punta, Eravacycline, ha completato con successo uno studio di Fase III sulla terapia dell'infezione intra-addominale mediante la sua formulazione intravenosa. Il preparato ha tuttavia dato riscontri negativi in uno studio di Fase III sull'impiego della formulazione orale nell'infezione delle vie urinarie. A inizio 2016 Tetrphase ha in programma un incontro con la FDA statunitense per stabilire l'iter ottimale da seguire in futuro.

Bilancio consolidato

Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre

(in CHF 1 000)

	Note	2015	2014
Attivo circolante			
Liquidi		21 059	8 968
Crediti verso brokers		3 978	–
Titoli «at fair value through profit or loss»	4	4 118 629	3 523 824
Altri attivi		1	1
		4 143 667	3 532 793
Totale attivo		4 143 667	3 532 793
Passività correnti			
Debiti a breve termine verso banche	5	160 000	30 000
Debiti verso brokers		1 198	6 729
Altre passività a breve termine	6	4 068	3 336
Passività tributarie		243	203
		165 509	40 268
Totale passività		165 509	40 268
Patrimonio netto			
Capitale sociale	7	11 850	11 850
Azioni proprie	7	(119 332)	(77 670)
Utili riportati	7	4 085 640	3 558 345
		3 978 158	3 492 525
Totale passivo e patrimonio netto		4 143 667	3 532 793
Valore intrinseco per azione in CHF		357.15	309.55

Le note esplicative comprese tra pagina 44 e 55 costituiscono parte integrante del presente rapporto annuale consolidato.

Il bilancio consolidato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di BB Biotech AG il 15 febbraio 2016.

Conto economico consolidato al 31 dicembre

(in CHF 1 000)

	Note	2015	2014
Ricavi			
Utili su titoli	4	690 211	1 492 467
Interessi attivi		1	4
Dividendi		6 647	5 644
Utili netti su cambi		–	906
Altri ricavi		1 089	361
		697 948	1 499 382
Costi			
Interessi passivi		(179)	(552)
Perdita netta su cambi		(1 334)	–
Costi amministrativi	8	(38 299)	(23 494)
Altri costi	9	(5 240)	(5 119)
		(45 052)	(29 165)
Utile prima delle imposte	12	652 896	1 470 217
Imposte sul reddito	10	(80)	(78)
Utile netto dell'esercizio		652 816	1 470 139
Totale «comprehensive income» dell'esercizio		652 816	1 470 139
Utile per azione in CHF	11	58.44	129.80
Utile diluito per azione in CHF	11	58.42	129.76

Le note esplicative comprese tra pagina 44 e 55 costituiscono parte integrante del presente rapporto annuale consolidato.

Prospetto delle variazioni nelle singole voci del patrimonio netto consolidato al 31 dicembre

(in CHF 1 000)

	Capitale sociale	Azioni proprie	Utili riportati	Totale
Saldo al 1° gennaio 2013	13 000	(124 174)	1 345 179	1 234 005
Distribuzione in contanti	–	–	(51 019)	(51 019)
Riduzione di capitale	(1 150)	95 087	(93 937)	–
Negoziazione di azioni proprie (variazioni incluse)	–	(28 495)	32 547	4 052
Totale «comprehensive income» dell'esercizio	–	–	931 834	931 834
Saldo al 31 dicembre 2013	11 850	(57 582)	2 164 604	2 118 872
Saldo al 1° gennaio 2014	11 850	(57 582)	2 164 604	2 118 872
Distribuzione in contanti	–	–	(79 429)	(79 429)
Negoziazione di azioni proprie (variazioni incluse)	–	(20 088)	2 938	(17 150)
Indennizzo variabile basato su azioni	–	–	93	93
Totale «comprehensive income» dell'esercizio	–	–	1 470 139	1 470 139
Saldo al 31 dicembre 2014	11 850	(77 670)	3 558 345	3 492 525
Saldo al 1° gennaio 2015	11 850	(77 670)	3 558 345	3 492 525
Distribuzione in contanti	–	–	(130 079)	(130 079)
Negoziazione di azioni proprie (variazioni incluse)	–	(41 662)	4 440	(37 222)
Indennizzo variabile basato su azioni	–	–	118	118
Totale «comprehensive income» dell'esercizio	–	–	652 816	652 816
Saldo al 31 dicembre 2015	11 850	(119 332)	4 085 640	3 978 158

Le note esplicative comprese tra pagina 44 e 55 costituiscono parte integrante del presente rapporto annuale consolidato.

Rendiconto finanziario consolidato al 31 dicembre

(in CHF 1 000)

	Note	2015	2014
Flussi di cassa derivanti da attività operative			
Vendita di titoli	4	1 013 389	819 500
Acquisto di titoli	4	(925 821)	(676 961)
Dividendi		6 647	5 644
Interessi attivi		1	4
Interessi passivi		(179)	(552)
Costi per servizi		(41 605)	(25 713)
Imposte sul reddito pagato		(36)	(271)
Totale flussi di cassa derivanti da attività operative		52 396	121 651
Flussi di cassa derivanti da attività finanziarie			
Distribuzione in contanti		(130 079)	(79 429)
Vendita di azioni proprie	7	133 375	80 408
Acquisto di azioni proprie	7	(172 267)	(98 267)
Accensione/(Rimborso) di crediti bancari	5	130 000	(60 000)
Totale flussi di cassa derivanti da attività finanziarie		(38 971)	(157 288)
Differenza cambi		(1 334)	906
Variazione liquidità		12 091	(34 731)
Liquidità all'inizio dell'esercizio		8 968	43 699
Liquidità alla fine dell'esercizio		21 059	8 968
Liquidità		21 059	8 968
Liquidità alla fine dell'esercizio		21 059	8 968

Le note esplicative comprese tra pagina 44 e 55 costituiscono parte integrante del presente rapporto annuale 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

Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato della Società e delle sue società partecipate (il Gruppo) è stato redatto in conformità con gli International Financial Reporting Standards (IFRS), nonché alle disposizioni del regolamento della SIX Swiss Exchange per società d'investimento. Il processo di consolidamento è basato sui bilanci delle singole società partecipate, redatti secondo principi contabili omogenei. Fatta eccezione per gli attivi e passività (incl. strumenti derivati), i bilanci sono redatti sulla base dei valori storici. L'allestimento del bilancio annuale consolidato secondo i principi IFRS richiede valutazioni e stime da parte del management le 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.

Nessun nuovo standard o interpretazione né modifiche a standard pubblicati, applicabili per il Gruppo e validi dal 1° gennaio 2015 sono stati applicati nel presente rapporto annuale consolidato.

I seguenti standard nuovi o modificati sono stati approvati, ma saranno adottati solo in futuro. Per il presente rapporto annuale consolidato non sono stati anticipatamente adottati:

- 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 10 (modificato, effettivo dal 1° gennaio 2016) – *Consolidated financial statements (IAS 28 e IFRS 12 inclusivo)*
- IFRS 11 (modificato, effettivo dal 1° gennaio 2016) – *Accounting for Acquisitions of Interests in joint operations*
- IFRS 15 (effettivo dal 1° gennaio 2018) – *Revenue from contracts with customers*
- IFRS 16 (modificato, effettivo dal 1° gennaio 2019) – *Leases*
- IAS 1 (modificato, effettivo dal 1° gennaio 2016) – *Presentation of financial statements*
- IAS 27 (modificato, effettivo dal 1° gennaio 2016) – *Separate financial statements*

Il Gruppo ha sottoposto a revisione l'impatto potenziale degli standard suindicati, sia nuovi che sottoposti a revisione. Sulla base di tale analisi il Gruppo conclude che, fatta eccezione per l'IFRS 10, gli standard emendati non comportano alcun impatto materiale né sulle disposizioni contabili, né tantomeno sui risultati complessivi e sulle posizioni finanziarie del Gruppo stesso. Le modifiche apportate allo standard IFRS 10 non consentono più alle entità che soddisfano la definizione di società d'investimento di consolidare le proprie affiliate che si configurano a loro volta come società d'investimento. Tale standard emendato impone ora che tali società contabilizzino le affiliate al valore equo («fair value») attraverso il conto profitti e perdite. Alla luce della sua classificazione come società d'investimento, a partire dal 1° gennaio 2016 BB Biotech AG cesserà dunque di consolidare le proprie società affiliate interamente possedute e le contabilizzerà al fair value attraverso il conto profitti e perdite. In prospettiva futura, l'impatto finanziario potenziale sul capitale proprio e sull'utile complessivo risulterà comunque irrilevante. L'unico cambiamento di rilievo sarà costituito dalla valutazione al valore di mercato per le azioni proprie detenute da una società affiliata. Le modalità di iscrizione nel bilancio annuale e nell'allegato evidenzieranno tuttavia scostamenti significativi rispetto a quelle attuali.

Area di consolidamento

Il bilancio consolidato include la Società e le società da essa controllate. Il controllo di una società è l'abilità di influenzare le attività finanziarie e operative di essa e di esporsi agli utili/perdite della medesima. Le società affiliate vengono consolidate nel momento in cui la Società ne ha il pieno controllo e saranno deconsolidate nel momento in cui il controllo viene estinto. Il consolidamento viene effettuato usando il metodo di valutazione a valori correnti. Tutte le transazioni intra-Gruppo e i saldi in essere tra le società incluse nell'area di consolidamento vengono elisi. Tutte le società incluse nell'area di consolidamento chiudono il bilancio d'esercizio al 31 dicembre.

Conversione di saldi in moneta estera

A causa del contesto economico nel quale la Società e le sue partecipate operano (quotazioni primarie, investitori, costi e analisi di performance) la valuta funzionale di tutte le società è il franco svizzero. Il bilancio consolidato del Gruppo è espresso in franchi svizzeri, che costituisce la valuta di riferimento e di rendicontazione del Gruppo. Le operazioni in valuta estera vengono convertite ai tassi di cambio in vigore alla data dell'operazione. Attività e passività a fine esercizio espresse in valuta estera vengono convertite ai tassi di cambio di fine anno. Le differenze di cambio vengono imputate al conto economico. Le differenze di conversione sui titoli negoziabili detenuti al fair value al netto di utili o perdite sono imputate come parte degli utili netti/(perdite nette) da titoli negoziabili.

Ai fini dell'allestimento del conto annuale consolidato sono stati utilizzati i seguenti tassi di cambio:

Valuta	31.12.2015	31.12.2014
USD	1.00200	0.99390
EUR	1.08774	1.20258
DKK	14.58210	16.15240
SEK	11.86850	12.74140

Liquidi

I depositi bancari comprendono i saldi in conto corrente e le disponibilità a breve presso le banche e sono valutate al valore contabile, il quale corrisponde al fair value per via delle scadenze a breve termine.

Crediti/debiti nei confronti di broker

I crediti/debiti nei confronti di broker risultano da operazioni a contanti aperte e non portano interessi. Questi sono valutati al valore contabile, il quale corrisponde al fair value per via delle scadenze a breve termine.

Attività finanziarie

Il Gruppo classifica le proprie attività finanziarie nelle seguenti categorie: sia come asset «at fair value through profit or loss», sia come prestiti e crediti esigibili. Le attività finanziarie «at fair value through profit or loss» comprendono titoli negoziabili detenuti per finalità di negoziazione e quindi classificati come attività correnti.

Prestiti e crediti sono strumenti finanziari non derivati con un flusso determinabile di pagamenti, e non sono quotati su un mercato attivo. Vengono riportati nel patrimonio circolante se la loro scadenza non è posteriore di oltre dodici mesi dal giorno di chiusura di bilancio. In caso contrario, essi vengono ascritti alle immobilizzazioni. In questa categoria rientrano le posizioni di bilancio relative a liquidità, crediti verso brokers e altri attivi.

Titoli

I valori mobiliari contengono titoli e derivati definiti come «at fair value through profit or loss». Inizialmente, titoli e derivati vengono iscritti al valore di fair value, e in seguito vengono riparametrati al fair value sulla base dei prezzi di mercato o di modelli di valutazione generalmente accettati, in funzione delle condizioni di mercato vigenti a ogni data di chiusura del bilancio (per es. il modello di Black-Scholes, earnings multiples o quello del discounted cash flow). L'acquisto e la vendita di titoli negoziabili vengono contabilizzati alla rispettiva data dell'operazione. Le plusvalenze e le minusvalenze realizzate sulla compravendita di titoli sono iscritte nel conto economico alla data della rispettiva operazione come utili/perdite netti realizzati su titoli negoziabili. Le variazioni del fair value dei titoli sono iscritte nel conto economico come utili/perdite netti non realizzati su titoli negoziabili nel rispettivo periodo in cui esse si verificano. I titoli negoziabili sono elisi quando i diritti di ricevere cash flow da titoli negoziabili risultino estinti o quando il Gruppo abbia sostanzialmente trasferito tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà. Sulla base dell'esenzione prevista dallo IAS 28 per organizzazioni di venture capital, fondi d'investimento e organismi analoghi, gli investimenti «in Associate» vengono trattate in ossequio allo IAS 39.

Imposte sul reddito

Le imposte sui redditi correnti vengono calcolate sulla base della legislazione tributaria applicabile nei singoli paesi e registrate come onere di competenza del periodo fiscale in cui sono conseguiti gli utili corrispondenti.

Gli effetti fiscali derivanti da scostamenti temporali tra i valori di attivi e passivi riportati nel bilancio consolidato e il rispettivo valore fiscale vengono considerati nel bilancio come crediti fiscali latenti o come passività fiscali latenti. I crediti fiscali latenti derivanti da scostamenti temporali o da perdite riportate fiscalmente compensabili vengono iscritti all'attivo laddove appaia probabile che saranno disponibili sufficienti utili imponibili con i quali compensare i suddetti scostamenti temporali e/o le perdite riportate. I crediti fiscali e le passività fiscali latenti vengono calcolati in base alle aliquote fiscali presumibilmente applicabili nel periodo contabile in cui tali crediti vengono realizzati o tali passività vengono saldate.

Utile/perdita per azione

L'utile/perdita per azione viene calcolato dividendo gli utili netti attribuibili agli azionisti per il numero medio ponderato di azioni in circolazione escludendo le azioni proprie. Per la determinazione dell'utile diluito per azione, il numero medio pon-

derato delle azioni in circolazione e gli utili netti viene rettificato per tenere conto dell'effetto di conversione di tutte le potenziali diluizioni delle azioni nominative. Le potenziali azioni nominative includono tutte le azioni nominative che potrebbero essere emesse nel caso in cui vengano esercitati i warrant o le opzioni sui titoli.

Debiti a breve termine verso banche

Debiti a breve termine verso banche sono inizialmente considerati al fair value, al netto dei costi di transazione sostenuti. In seguito, i prestiti sono iscritti a bilancio al costo ammortizzato; eventuali differenze tra i ricavi (al netto dei costi di transazione) e il valore di riscatto sono riportate nel conto economico per il periodo corrispondente alla durata dei prestiti, utilizzando il metodo degli interessi effettivi. I prestiti sono classificati come passività correnti, salvo che il Gruppo disponga di un diritto incondizionato di differire il regolamento di tali passività per almeno dodici mesi dopo la data di chiusura del bilancio.

Azioni proprie

Le azioni proprie vengono detratte dal patrimonio netto. Tutti gli utili o le perdite realizzati con l'acquisto e la vendita di azioni proprie vengono direttamente accreditati o addebitati all'utile riportati di bilancio. Azioni proprie possono essere acquistate o detenute dall'entità o da altri membri del Gruppo consolidato.

Valore intrinseco per azione

Il valore intrinseco per azione è calcolato dividendo il patrimonio netto iscritto a bilancio per il numero di azioni emesse, al netto delle azioni proprie detenute.

Redditi da dividendi

I dividendi distribuiti da titoli negoziabili sono iscritti nel conto economico nel momento in cui viene constatato l'effettivo diritto del Gruppo a percepire tali pagamenti.

Remunerazioni equity-based

L'indennizzo variabile del Consiglio di Amministrazione si fonda su un piano di retribuzione equity-based. Gli importi riconosciuti vengono determinati mediante il valore di mercato medio registrato nel mese di dicembre dell'esercizio in questione e addebitati alla corrispondente posizione del conto economico nell'ambito del risultato operativo, debitamente ripartiti in funzione del periodo che intercorre fino alla maturazione del diritto. Il pagamento di tale diritto avviene sotto forma di azioni e per tale motivo l'onere delle remunerazioni viene registrato come aumento del capitale proprio.

Istituzioni di previdenza

Dal 1° ottobre 2015 BB Biotech AG si è dotata di un piano di previdenza basato sul primato dei contributi per la propria collaboratrice. A seguito della irrilevanza delle potenziali passività pensionistiche o del potenziale patrimonio pensionistico, si rinuncia a un'esposizione nel conto annuale consolidato ai sensi della norma IAS 19.

Impegni, contingenze e altre transazioni fuori bilancio

Le operazioni del Gruppo sono soggette agli sviluppi di natura legislativa, fiscale e normativa. Appositi accantonamenti sono pertanto effettuati ogniqualvolta viene a crearsi un impegno legale o effettivo, il deflusso di mezzi finanziari per l'adempimento di tale impegno appare probabile e una stima attendibile circa l'importo di tale impegno risulta possibile.

Stime critiche e assunzioni relative a bilanci e valutazioni

Le valutazioni di titoli non quotati in Borsa avvengono in base a modelli di valutazione usuali. Per tali valutazioni vengono utilizzate stime e assunzioni che si basano su condizioni di mercato. L'inesistente liquidità di mercato per questi titoli implica la difficoltà a definirne il valore effettivo di mercato. Per questo motivo al momento della vendita di un titolo non quotato in Borsa può verificarsi che il prezzo di mercato differisca dalle valutazioni applicate in bilancio. Le differenze possono essere anche considerevoli.

3. Risk management finanziario

Nell'ambito delle disposizioni legali, statutarie e regolamentari, l'investment management può effettuare operazioni a termine su monete o titoli con mercato regolare, acquistare, vendere o utilizzare opzioni nonché compiere tutte le azioni necessarie risultanti da queste transazioni.

Rischi su crediti

Il Gruppo si assume la responsabilità del rischio di credito, nel caso la controparte non riesca a pagare indietro l'intero debito entro la data di scadenza. Nel caso vi fosse necessità, saranno effettuati accantonamenti per eventuali diminuzioni di valore il giorno del bilancio. Il Gruppo intrattiene rapporti commerciali soltanto con controparti dotate di un rating accettabile. Tutte le transazioni in titoli quotati sono regolate/pagate alla consegna, avvalendosi dell'intermediazione di broker riconosciuti. Il rischio di default è considerato minimo, poiché la consegna dei titoli venduti viene effettuata soltanto dopo che il broker ha ricevuto il pagamento, mentre in caso di acquisto il pagamento viene effettuato soltanto dopo che il broker

ha ricevuto i titoli. Qualora una delle parti non ottemperi ai propri obblighi, l'operazione viene meno. Gli attivi rimanenti includono servizi pagati anticipatamente. Le posizioni di credito se presenti sono sorvegliate giornalmente dal gestore e sono esaminate regolarmente da parte del Consiglio di Amministrazione.

Rischi di mercato

Rischi associati alle fluttuazioni del mercato

A causa dell'attività svolta e della risultante elevata incidenza dei titoli negoziabili rispetto alle attività totali, il Gruppo è esposto al rischio di prezzo di mercato derivante dalle incertezze e dalle fluttuazioni dei mercati finanziari e valutari.

Il Gruppo partecipa in parte, in maniera sostanziale, al capitale delle società oggetto di investimento. Nel caso in cui si dovesse procedere alla vendita di quantitativi significativi di tali azioni, il prezzo di mercato di tali titoli potrebbe risultare influenzato. Le posizioni della Società in titoli negoziabili sono monitorate su base giornaliera dal gestore e sono esaminate regolarmente da parte del Consiglio di Amministrazione.

La volatilità annuale delle azioni nominative BB Biotech AG (referenza di volatilità per il portafoglio) per l'esercizio 2015 è del 38,33% (2014: 29,86%). Se al 31 dicembre 2015 il corso delle azioni fosse stato più alto cioè più basso del 38,33% (2014: 29,86%), partendo dal presupposto che le altre variabili fossero le medesime, l'aumento cioè la diminuzione dell'utile/della perdita annua e del valore dei titoli sarebbe ammontato a CHF 1 575,3 milioni (2014: CHF 1 050,8 milioni).

Al 31 dicembre 2015 e 2014 la Società non detiene nessuna azione non quotata in Borsa.

Rischio di interesse

I tassi di interesse sulle disponibilità sono allineati ai tassi di mercato. I fondi sono disponibili a vista.

I debiti a breve verso istituti bancari, se presenti, sono costituiti da scoperti in conto corrente e finanziamenti a breve sui quali maturano interessi a tassi allineati a quelli di mercato. In considerazione dell'elevata quota di mezzi propri, l'impatto degli interessi passivi sul conto economico è poco significativo. La maggior parte dei titoli negoziabili del Gruppo non è produttiva di interessi; di conseguenza, il Gruppo non è esposto a livelli significativi di rischi derivanti dalla fluttuazione dei principali tassi d'interesse di mercato.

L'effetto della fluttuazione sul Gruppo è giornalmente monitorato dal gestore ed è regolarmente esaminato da parte del Consiglio di Amministrazione.

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 fa uso di opzioni valutarie o contratti a termine per ridurre il rischio sulla valuta.

La tabella seguente riassume i rischi valutari sulle singole valute:

2015	Attivo netto 31.12. (in CHF 1 000)	Volatilità annua (in %)	Impatto potenziale (in CHF 1 000) ¹⁾
USD	3 575 935	22,97	821 285
DKK	130 854	22,61	29 586
SEK	86 415	22,52	19 461
EUR	30 619	22,56	6 908
2014			
USD	3 077 202	6,57	202 049
DKK	86 281	1,977	1 706
SEK	69 225	6,298	4 360
EUR	28 819	1,966	567

¹⁾ Impatto sul conto economico cioè sul capitale proprio assumendo che le altre variabili rimangano invariate

Le posizioni in valuta estera del Gruppo vengono monitorate giornalmente dal gestore e sono esaminate regolarmente da parte del Consiglio di Amministrazione.

Rischio di liquidità

Il Gruppo alloca la maggior parte dei propri attivi in investimenti negoziati su mercati attivi e quindi facilmente liquidabili. Le azioni proprie del Gruppo con eccezione delle azioni acquistate tramite un programma di buy back sono considerate

facilmente liquidabili, visto la loro quotazione su tre piazze finanziarie. Il Gruppo può investire una parte minore del proprio portafoglio in titoli non quotati e quindi potenzialmente illiquidi. Di conseguenza, il Gruppo potrebbe non essere in grado di chiudere rapidamente tali posizioni.

Nella tabella seguente riassumiamo le posizioni esposte al rischio valutario in base alla loro maturità alla data di bilancio (in CHF 1 000):

	Meno di 1 mese	1-3 mesi	Più di 3 mesi/ senza scadenza fissa
Al 31 dicembre 2015			
Debiti a breve termine verso banche	160 000	–	–
Debiti verso brokers	1 198	–	–
Altre passività a breve termine	3 623	445	–
Passività tributari	–	–	243
Totale passività	164 821	445	243
Al 31 dicembre 2014			
Debiti a breve termine verso banche	30 000	–	–
Debiti verso brokers	6 729	–	–
Altre passività a breve termine	2 875	461	–
Passività tributari	–	–	203
Totale passività	39 604	461	203

Le scadenze del Gruppo vengono monitorate giornalmente dal gestore e sono esaminate regolarmente da parte del Consiglio di Amministrazione.

Diversificazione

Il portafoglio è costituito di norma da 20 a 35 aziende tra cui cinque a otto partecipazioni principali che complessivamente ammontano al massimo a due terzi del totale. La percentuale delle società non quotate è pari al massimo al 10% del valore del portafoglio.

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo deteneva sei partecipazioni principali, che rappresentavano il 51% dei titoli (2014: sei partecipazioni principali, 52%). Il portafoglio mostra, in linea con la strategia, una concentrazione su pochi titoli. La diversificazione del rischio è di conseguenza limitata.

Fair values

I seguenti attivi e passivi finanziari vengono bilanciati al 31 dicembre a prezzi di mercato (in CHF 1 000):

2015	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attivo				
Titoli «at fair value through profit or loss»				
– Strumenti derivati	–	8 808	–	8 808
– Azioni quotate	4 109 821	–	–	4 109 821
Totale attivo	4 109 821	8 808	–	4 118 629
2014				
Attivo				
Titoli «at fair value through profit or loss»				
– Strumenti derivati	34	4 564	–	4 598
– Azioni quotate	3 519 226	–	–	3 519 226
Totale attivo	3 519 260	4 564	–	3 523 824

Il «fair value» di strumenti finanziari negoziati su mercati attivi, corrisponde al prezzo di mercato del giorno di riferimento della data di bilancio. Un mercato è considerato attivo qualora i prezzi dei titoli quotati siano attuali e regolarmente disponibili. Tali prezzi devono risultare da transazioni effettive e regolari, operate da parti terze indipendenti. Gli strumenti finanziari del Gruppo sono valutati al prezzo di mercato del giorno di chiusura. Tali strumenti finanziari sono riportati al livello 1.

Il «fair value» di strumenti finanziari derivati, non negoziati su mercati attivi, viene stabilito in base a specifici e riconosciuti modelli di valutazione. Le stime vengono integrate solamente in maniera parziale nelle valutazioni. Le opzioni sono valutate in base al modello Black-Scholes tenendo conto delle condizioni di mercato della data di bilancio. Tali strumenti finanziari sono riportati al livello 2.

Nel caso in cui per uno o più parametri non fossero disponibili dati di mercato esaminabili, gli strumenti finanziari saranno riportati al livello 3. La valutazione del livello 3 è regolarmente controllato. I modelli di valutazione (earnings-multiple model) di azioni non quotate vengono aggiornati non appena sono disponibili parametri nuovi o adattati. Le valutazioni vengono controllati al minimo una volta all'anno. Al 31 dicembre 2015 e 2014 BB Biotech AG non detiene nessun strumento di livello 3.

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

	2015	2014
Totale iniziale	–	18 713
Acquisto	–	3 554
Riclassifiche	–	(22 182)
Perdita netta inclusa negli utili su titoli	–	(85)
Totale	–	–
Totale perdita netta di strumenti di livello 3 inclusa negli utili su titoli	–	(85)

In seguito alla quotazione in Borsa di Radius Health Inc. avvenuta il 5 giugno 2014, vi è stata una riclassificazione delle azioni Radius dal livello 3 al livello 1 (CHF 15 661) e dei relativi strumenti derivati dal livello 3 al livello 2 (CHF 0).

In seguito alla quotazione in Borsa di Probiodrug AG avvenuta il 27 ottobre 2014, vi è stata una riclassificazione delle azioni Probiodrug dal livello 3 al livello 1 (CHF 6 521).

Valori attivi e 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 31.12.2014	Variazione	Quantità al 31.12.2015	Prezzo in valuta originaria	Valutazione in CHF mln 31.12.2015	Valutazione in CHF mln 31.12.2014
Celgene	3 714 298	(105 000)	3 609 298	USD 119.76	433.1	412.9
Incyte	4 051 867	(301 461)	3 750 406	USD 108.45	407.5	294.4
Ionis Pharmaceuticals ¹⁾	5 976 526	553 312	6 529 838	USD 61.93	405.2	366.7
Actelion	2 289 385	(88 712)	2 200 673	CHF 139.60	307.2	264.0
Gilead	2 945 596	(171 000)	2 774 596	USD 101.19	281.3	276.0
Radius Health	2 752 140	1 520 000	4 272 140	USD 61.54	263.4	106.4
Alexion Pharmaceuticals	672 428	362 000	1 034 428	USD 190.75	197.7	123.7
Neurocrine Biosciences	3 086 552	35 000	3 121 552	USD 56.57	176.9	68.5
Vertex Pharmaceuticals	1 354 445	11 000	1 365 445	USD 125.83	172.2	159.9
Agios Pharmaceuticals	1 864 921	295 000	2 159 921	USD 64.92	140.5	207.7
Novo Nordisk	2 048 770	195 000	2 243 770	DKK 399.90	130.8	86.1
Medivation ²⁾	1 384 706	(188 300)	2 581 112	USD 48.34	125.0	137.1
Halozyme Therapeutics	6 825 532	204 300	7 029 832	USD 17.33	122.1	65.5
Regeneron Pharmaceuticals	198 000	7 000	205 000	USD 542.87	111.5	80.7
Alnylam Pharmaceuticals	751 288	381 211	1 132 499	USD 94.14	106.8	72.4
Swedish Orphan Biovitrum	6 825 749	(1 416 415)	5 409 334	SEK 134.60	86.4	69.0
Novavax	7 900 000	430 000	8 330 000	USD 8.39	70.0	46.6
Tesaro	704 582	525 000	1 229 582	USD 52.32	64.5	26.0
Cempra	775 000	1 216 900	1 991 900	USD 31.13	62.1	18.1
Juno Therapeutics	–	1 305 000	1 305 000	USD 43.97	57.5	–
Alder Biopharmaceuticals	–	1 510 150	1 510 150	USD 33.03	50.0	–
Kite Pharma	–	750 000	750 000	USD 61.62	46.3	–
PTC Therapeutics	1 227 912	75 000	1 302 912	USD 32.40	42.3	63.2
Sage Therapeutics	–	708 663	708 663	USD 58.30	41.4	–
Intercept Pharmaceuticals	–	255 719	255 719	USD 149.35	38.3	–
Puma Biotechnology	521 991	(90 000)	431 991	USD 78.40	33.9	98.2
Probiodrug	1 051 734	(950)	1 050 784	EUR 24.75	28.3	24.2
Prothena Corp.	–	320 000	320 000	USD 68.11	21.8	–
Infinity Pharmaceuticals	2 320 737	380 000	2 700 737	USD 7.85	21.2	39.0
Esperion Therapeutics	–	908 542	908 542	USD 22.26	20.3	–
Clovis Oncology	618 188	(90 000)	528 188	USD 35.00	18.5	34.4
Achillion Pharmaceuticals	1 079 340	200 000	1 279 340	USD 10.79	13.8	13.1
Cidara Therapeutics	–	466 679	466 679	USD 17.16	8.0	–
Tetraphase Pharmaceuticals	1 302 114	(935 911)	366 203	USD 10.03	3.7	51.4
Synageva BioPharma	1 130 476	(1 130 476)	–	USD n.a.	–	104.3
Pharmacyclics	731 542	(731 542)	–	USD n.a.	–	88.9
Receptos	651 181	(651 181)	–	USD n.a.	–	79.3
Immunogen	3 240 816	(3 240 816)	–	USD n.a.	–	19.6
Theravance	1 043 244	(1 043 244)	–	USD n.a.	–	14.7
Theravance Biopharma	480 766	(480 766)	–	USD n.a.	–	7.1
Azioni quotate					4 109.8	3 519.2
Totale azioni					4 109.8	3 519.2
Radius Health, warrants, USD 14, 23.04.2018	107 114	–	107 114	USD 48.89	5.2	2.7
Radius Health, warrants, USD 14, 19.02.2019	71 409	–	71 409	USD 49.76	3.6	1.8
Merck & Co Inc contingent value rights – ex Trius/Cubist	545 927	–	545 927	USD 0.00	–	–
Merck & Co Inc contingent value rights – ex Optimer/Cubist	876 273	(876 273)	–	USD n.a.	–	–
Totale strumenti derivati					8.8	4.5
Totale titoli «at fair value through profit or loss»					4 118.6	3 523.8

¹⁾ Cambio di ragione sociale (ex Isis Pharmaceuticals)²⁾ Frazionamento azionario nel rapporto 2:1 in data 16 settembre 2015

I titoli sono depositati presso la Bank Julius Baer & Co. Ltd., Zurigo.

La seguente tabella riassume i cambiamenti di valore «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 01.01.2014	2 147 397	18 713	1 056	2 167 167
Acquisti	680 137	3 554	–	683 691
Vendite	(819 500)	–	–	(819 500)
Riclassifiche ^{1) 2)}	22 182	(22 182)	–	–
Utili realizzati	221 272	21	–	221 293
Perdite realizzate	(5 952)	(105)	–	(6 057)
Utili non realizzati	1 328 086	–	4 564	1 332 650
Perdite non realizzate	(54 398)	–	(1 021)	(55 419)
Utile netto/(perdite nette) da titoli correnti	1 489 008	(85)	3 543	1 492 467
Bilancio di chiusura a valori correnti al 31.12.2014	3 519 226	–	4 598	3 523 824
Bilancio d'apertura a valori correnti al 01.01.2015	3 519 226	–	4 598	3 523 824
Acquisti	920 289	–	–	920 289
Vendite	(1 015 648)	–	(48)	(1 015 696)
Utili realizzati	331 307	–	14	331 321
Perdite realizzate	(47 062)	–	–	(47 062)
Utili non realizzati	667 971	–	4 244	672 215
Perdite non realizzate	(266 263)	–	–	(266 263)
Utile netto/(perdite nette) da titoli correnti	685 953	–	4 258	690 211
Bilancio di chiusura a valori correnti al 31.12.2015	4 109 821	–	8 808	4 118 629

¹⁾ Quotazione in Borsa di Radius Health Inc. in data 5 giugno 2014

²⁾ Quotazione in Borsa di Probiobudrug SpA in data 27 ottobre 2014

5. Debiti a breve termine verso banche

Al 31 dicembre 2015 risulta un credito fisso di CHF 160 milioni con un tasso d'interesse dello 0.40% p.a. (2014: CHF 30 milioni, tassati allo 0.41% p.a.).

6. Altre passività a breve termine

(in CHF 1 000)

Gli altri debiti a breve termine comprendono:

	31.12.2015	31.12.2014
Debiti verso la società di gestione patrimoniale	3 209	2 572
Debiti verso il Consiglio di Amministrazione	–	47
Debiti verso market maker	145	64
Totale debiti verso parti correlate	3 354	2 683
Altri debiti	714	653
Totale debiti verso terzi	714	653
	4 068	3 336

Le passività verso parti collegate rappresentano compensi non pagati, commissioni nonché costi amministrativi. Ulteriori informazioni relative a transazioni con parti collegate sono riportate alla nota 16 «Transazioni con parti collegate».

7. Patrimonio netto

Il capitale sociale della Società è costituito da 11.85 milioni azioni nominative (2014: 11.85 milioni azioni nominative) con un valore nominale di CHF 1 cadauna (2014: CHF 1). CHF 2.4 milioni di utili riportati non sono distribuibili (2014: CHF 2.4 milioni).

	Valore nominale per azione in CHF	Valore nominale capitale azionario in CHF 1 000	Numero azioni	Numero azioni proprie	Numero azioni emesse
1° gennaio 2014	1	11 850	11 850 000	456 567	11 393 433
Acquisti di azioni proprie a un prezzo medio di CHF 174.32				559 652	(559 652)
Vendite di azioni proprie a un prezzo medio di CHF 179.08				(449 011)	449 011
31 dicembre 2014	1	11 850	11 850 000	567 208	11 282 792
1° gennaio 2015	1	11 850	11 850 000	567 208	11 282 792
Acquisti di azioni proprie a un prezzo medio di CHF 280.79				613 514	(613 514)
Vendite di azioni proprie a un prezzo medio di CHF 287.57				(469 609)	469 609
31 dicembre 2015	1	11 850	11 850 000	711 113	11 138 887

Al 31 dicembre 2015 e 2014 non sussisteva né un capitale autorizzato né un capitale azionario condizionale.

L'Assemblea generale del 18 marzo 2013 ha deliberato l'avvio di un programma di buyback azionario per un volume massimo di 1 185 000 azioni. Fino al 31 dicembre 2015 sono state complessivamente riacquistate nell'ambito di tale programma 700 305 azioni.

8. Costi amministrativi

(in CHF 1 000)

Le spese amministrative includono:

	2015	2014
Società di gestione patrimoniale		
– Tasse amministrative (IVA inclusa)	37 208	22 443
Personale		
– Onorario per il Consiglio di Amministrazione	1 028	1 003
– Salari e retribuzioni	14	–
– Contributi per assicurazioni sociali e tasse	49	48
	38 299	23 494

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

Per gli anni 2015 e il 2014 la remunerazione forfettaria per il gestore patrimoniale è pari all'1.1% sulla capitalizzazione media (c.d. «Modello all-in-fee»), senza costi fissi supplementari o componenti legate alla performance, la quale viene corrisposta mensilmente.

Per l'esercizio 2015 e 2014 l'indennizzo a favore del Consiglio di Amministrazione è composto da una componente fissa. Tale somma è corrisposta trimestralmente. L'anno 2013 l'indennizzo era costituito da una componente fissa e da una variabile. La prima era corrisposta in contanti con cadenza trimestrale, mentre la seconda era calcolata dalla differenza tra l'indennizzo massimo storico del 10% dell'indennizzo pagato al gestore patrimoniale e la remunerazione fissa. La componente variabile è distribuita in azioni societarie (equity compensation plan). Il numero effettivo di azioni attribuite dipende da diverse condizioni. È previsto un periodo di maturazione (vesting) di tre anni a partire dalla data di assegnazione (Assemblea generale 2014). L'indennizzo effettivo dipende inoltre dal raggiungimento degli obiettivi di performance sull'arco del periodo corrispondente ai tre esercizi successivi. L'indennizzo massimo viene corrisposto soltanto se nel seguente triennio la performance assoluta risulta maggiore del 10% annuo e al contempo viene superata la performance relativa del Nasdaq Biotech Index e dello Swiss Performance Index. Qualora la performance assoluta nel triennio in questione risulti inferiore al 5% annuo e nessuno dei due indici di riferimento venga sovraperformato, non è corrisposto alcun indennizzo variabile. I costi del piano di remunerazione equity-based sono addebitati al conto economico in modo lineare lungo il periodo di vesting di tre anni. La stima dei costi effettivamente attesi si basa su un'analisi storica dell'adempimento dei criteri prestazionali. Gli oneri sono riportati nella posizione «Costi amministrativi». Nell'esercizio 2015 i costi sostenuti per remunerazioni equity-based corrispondono a CHF 118 (2014: CHF 93)

9. Altri costi

(in CHF 1 000)

Gli altri costi includono:

	2015	2014
Spese bancarie	861	1 058
Rapporti finanziari e Assemblea generale	2 207	1 470
Oneri legali e di consulenza	209	288
Altri costi	1 963	2 303
	5 240	5 119

10. Imposte

(in CHF 1 000)

	2015	2014
Utile prima delle imposte	652 896	1 470 217
Aliquota presumibile per l'imposta sul reddito (Imposta Federale Svizzera)	7.8%	7.8%
Imposta sul reddito presumibile	50 926	114 677
Differenza tra l'aliquota locale sull'imposta e l'imposta svizzera sul reddito presumibile	50 846	114 599
	80	78

Nell'esercizio in corso, come in quello precedente, l'incidenza media effettiva del carico fiscale su base consolidata è stata inferiore all'1% (2014: <1%). Ciò è dovuto principalmente al fatto che la maggior parte degli utili è stata realizzata dalle società domiciliati a Curaçao.

BB Biotech AG, Sciaffusa, al 31 dicembre 2015 non dispone di alcuna perdita riportabile a nuovo (2014: nessuna perdita).

11. Utile per azione

	2015	2014
Totale «comprehensive income» dell'esercizio (in CHF 1 000)	652 816	1 470 139
Media ponderata delle azioni in circolazione	11 169 945	11 326 547
Utile per azione in CHF	58.44	129.80
Utile impiegato per il calcolo dell'utile diluito per azione emessa (in CHF 1 000)	652 816	1 470 139
Potenziale effetto diluitivo in numero di azioni	3 689	2 838
Numero unitario medio ponderato di azioni in circolazione post diluizione	11 173 634	11 329 385
Utile diluito per azione in CHF	58.42	129.76

12. 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 agli utili prima delle imposte. Il risultato degli utili di attivi finanziari viene assegnato ad un paese secondo il domicilio dell'emittente.

Utile prima delle imposte	2015	2014
USA	557 812	1 293 573
Svizzera	56 559	114 736
Svezia	34 219	5 417
Danimarca	33 652	28 116
Irlanda	4 097	–
Germania	4 088	12 764
India	–	32 073
Olanda	–	7 049
Curaçao	(37 531)	(23 511)
	652 896	1 470 217

I redditi e le perdite risultanti da patrimoni e debiti vengono allocati alle seguenti categorie (in CHF 1 000):

2015	Prestiti e crediti esigibili	Strumenti finanziari «at fair value through profit or loss»	Altri debiti finanziari	Totale
Redditi da strumenti finanziari				
Utili su titoli	–	690 211	–	690 211
Interessi attivi	1	–	–	1
Dividendi	–	6 647	–	6 647
Interessi passivi	–	–	(179)	(179)
Perdite netti su cambi	(1 334)	–	–	(1 334)

2014

Redditi da strumenti finanziari				
Utili su titoli	–	1 492 467	–	1 492 467
Interessi attivi	4	–	–	4
Dividendi	–	5 644	–	5 644
Utili netti su cambi	906	–	–	906
Interessi passivi	–	–	(552)	(552)

16. Operazioni con società collegate

La gestione patrimoniale e l'amministrazione della società sono state affidate al Gruppo Bellevue Asset Management. Sulla base della commissione forfetaria dell'1.1% (c.d. «Modello all-in-fee»), al Gruppo BB Biotech non sono stati riaddebitati i costi amministrativi e legali sostenuti dal Gruppo Bellevue Asset Management (2014: nessuno). Le operazioni di acquisto e di vendita di azioni negoziate in Svizzera sono state in parte effettuate attraverso la Bank am Bellevue. La Bank am Bellevue dispone inoltre di un mandato di market maker, nell'ambito del quale le transazioni effettuate sono state contegiate con un'aliquota di commissioni dello 0.15%, 0.20% e 0.25%. Gli importi non ancora erogati alla data di chiusura del bilancio sono riportati nella nota 6 «Altre passività a breve termine».

Informazioni dettagliate circa la remunerazione del Consiglio di Amministrazione sono riportate al punto 8 «Costi amministrativi».

17. Azionisti importanti

Il Consiglio di Amministrazione conferma i seguenti azionisti importanti

Diritto di voto in %	2015	2014
Lazard Asset Management LLC, New York, USA	3.53	n.a.
Paul E. Singer (Elliott Associates L.P.), New York, USA	n.a.	5.47

18. Eventi successivi

Non si sono verificati eventi successivi al 31 dicembre 2015 che possano avere un impatto sul bilancio consolidato 2015.



Relazione dell'Ufficio di revisione
all'Assemblea generale della
BB Biotech AG
Schaffhausen

Relazione dell'Ufficio di revisione sul conto annuale consolidato

In qualità di Ufficio di revisione abbiamo verificato il conto annuale consolidato della BB Biotech AG, costituito da stato patrimoniale, conto economico, prospetto delle variazioni nelle singole voci del patrimonio netto, rendiconto finanziario e allegato (pagine 40 fino a 55) per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Responsabilità del Consiglio d'amministrazione

Il Consiglio d'amministrazione è responsabile dell'allestimento del conto annuale consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS), all'articolo 14 delle direttive concernano la presentazione rendiconto (DPR) della SIX Swiss Exchange e alla legge. Questa responsabilità comprende la concezione, l'implementazione e il mantenimento di un sistema di controllo interno relativamente all'allestimento di un conto annuale consolidato che sia esente da anomalie significative imputabili a irregolarità o errori. Il Consiglio d'amministrazione è inoltre responsabile della scelta e dell'applicazione di appropriate norme di presentazione del conto annuale consolidato, nonché dell'esecuzione di stime adeguate.

Responsabilità dell'Ufficio di revisione

La nostra responsabilità consiste nell'esprimere un giudizio sul conto annuale consolidato in base alle nostre verifiche. Abbiamo effettuato la nostra verifica conformemente alla legge svizzera e agli Standard svizzeri di revisione come pure agli International Standards on Auditing, i quali richiedono che la stessa venga pianificata ed effettuata in maniera tale da ottenere ragionevole sicurezza che il conto annuale consolidato non contenga errori significativi.

Una revisione comprende l'esecuzione di procedure di verifica volte ad ottenere elementi probativi per i valori e le altre informazioni contenuti nel conto annuale consolidato. La scelta delle procedure di verifica compete al giudizio professionale del revisore. Ciò comprende una valutazione dei rischi che il conto annuale consolidato contenga anomalie significative imputabili a irregolarità o errori. Nell'ambito della valutazione di questi rischi il revisore tiene conto del sistema di controllo interno, nella misura in cui esso è rilevante per l'allestimento del conto annuale consolidato, allo scopo di definire le procedure di verifica richieste dalle circostanze, ma non per esprimere un giudizio sull'efficacia del sistema di controllo interno. La revisione comprende inoltre la valutazione dell'adeguatezza delle norme di allestimento del conto annuale consolidato, dell'attendibilità delle valutazioni eseguite, nonché un apprezzamento della presentazione del conto annuale consolidato nel suo complesso. Siamo dell'avviso che gli elementi probativi da noi ottenuti costituiscano una base sufficiente ed adeguata su cui basare la nostra opinione di revisione.



Opinione di revisione

A nostro giudizio il conto annuale consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 presenta un quadro fedele della situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) ed è conforme all' articolo 14 delle direttive concernenti la presentazione rendiconto (DPR) della SIX Swiss Exchange ed alla legge svizzera.

Relazione in base ad altre disposizioni legali

Confermiamo di adempiere i requisiti legali relativi all'abilitazione professionale secondo la Legge sui revisori (LSR) e all'indipendenza (art. 728 CO e art. Art. 11 LSR), come pure che non sussiste alcuna fattispecie incompatibile con la nostra indipendenza.

Conformemente all'art. 728a cpv. 1 cifra 3 CO e allo Standard svizzero di revisione 890, confermiamo l'esistenza di un sistema di controllo interno per l'allestimento del conto annuale consolidato, concepito secondo le direttive del Consiglio d'amministrazione.

Raccomandiamo di approvare il presente conto annuale consolidato.

PricewaterhouseCoopers AG

Adrian Keller
Perito revisore
Revisore responsabile

Martin Gubler
Perito revisore

Zürich, 17 febbraio 2016

Bilancio d'esercizio di BB Biotech AG

Stato patrimoniale al 31 dicembre

(in CHF)

	Note	2015	2014
Attivo circolante			
Liquidi		90 038	288 593
Altri crediti correnti		1 387	750
		91 425	289 343
Immobilizzazione			
Partecipazioni		1 177 069 500	1 177 069 500
		1 177 069 500	1 177 069 500
Totale attivo		1 177 160 925	1 177 358 843
Passività a breve termine			
Altre passività a breve termine	2.1	573 440 374	702 859 255
Altre passività		346 985	363 796
		573 787 359	703 223 051
Passività a lungo termine			
Altre passività a lungo termine	2.2	537 418	537 418
		537 418	537 418
Totale passività		574 324 777	703 760 469
Patrimonio netto			
Capitale sociale	2.3	11 850 000	11 850 000
Riserve legali di capitale			
– Riserva da apporti di capitale ¹⁾	2.3	156 309 224	283 792 408
Riserve legali di utili			
– Riserve legali generali		4 500 000	4 500 000
– Riserva per azioni proprie ²⁾		3 099 383	2 595 644
Riserve libere		231 252 788	234 352 171
Utile riportato	5/6	312 057 844	11 582 660
Titoli		(116 233 091)	(75 074 509)
		602 836 148	473 598 374
Totale passivo e patrimonio netto		1 177 160 925	1 177 358 843

¹⁾ Di cui CHF 20 441 000 non ancora confermati dall'ente fiscale federale

²⁾ Per azioni proprie detenute da società affiliate

Il bilancio è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di BB Biotech AG il 15 febbraio 2016.

Conto economico al 31 dicembre

(in CHF)

	Note	2015	2014
Ricavi			
Dividendi		300 000 000	–
Altri proventi operativi	2.4	6 589 144	5 139 475
		306 589 144	5 139 475
Costi			
Spese amministrativi	2.5	(1 701 942)	(1 398 022)
Altri oneri operativi	2.6	(4 345 715)	(3 328 486)
		(6 047 657)	(4 726 508)
Utile prima dei risultati finanziari e delle imposte		300 541 487	412 967
Utili finanziari		–	24
Interessi passivi		(5 603)	(12 402)
Utile prima delle imposte		300 535 884	400 589
Imposte dirette	2.7	(60 700)	(58 787)
Utile netto dell'esercizio		300 475 184	341 802

1. Principi contabili

Aspetti generali

Il rapporto annuale di BB Biotech AG è stato allestito in conformità ai principi del diritto azionario svizzero (nuovo diritto contabile). La valutazione delle posizioni di bilancio viene effettuata sulla base dei valori storici. I valori dell'anno precedente sono stati allestiti in conformità al nuovo diritto contabile.

Liquidità

I mezzi liquidi corrispondono agli averi in conto corrente detenuti presso le banche e sono valutati al valore nominale.

Partecipazioni

Le partecipazioni comprendono le società affiliate controllate dalla società. Uno scenario di controllo si configura solitamente quando la società è in grado di influenzare in maniera duratura l'attività finanziaria e operativa della società in questione ed è esposta all'andamento variabile dei suoi utili/delle sue perdite. Le partecipazioni sono iscritte a bilancio al valore di costo sia al momento della prima registrazione, sia in occasione delle valutazioni successive. Una rettifica di valore viene effettuata qualora il valore di utilizzo scenda in modo presumibilmente costante al di sotto del valore di bilancio.

I proventi da partecipazioni vengono computati nel conto economico laddove sia garantito il diritto della società al percepimento del pagamento dei dividendi.

Crediti/passività

I crediti/le passività vengono riportati nel patrimonio circolante se la loro scadenza non è posteriore di oltre dodici mesi dal giorno di chiusura di bilancio. In caso contrario, essi vengono ascritti alle immobilizzazioni. La valutazione avviene al valore contabile. I crediti/le passività nei confronti di soggetti contigui comprendono le operazioni con il Consiglio di Amministrazione nonché quelle con società e le aziende associate dell'investment manager. I crediti/le passività nei confronti delle società collegate avvengono prevalentemente dal cash pooling del Gruppo. Fanno parte del Gruppo la società BB Biotech AG nonché le società affiliate di cui al punto 3.3.

Azioni proprie

Le azioni proprie vengono dedotte dal capitale proprio. Tutti gli utili e le perdite derivanti dalla negoziazione di azioni proprie sono addebitati/accreditati al conto economico. Per le azioni proprie detenute da società affiliate viene contabilizzata una riserva per azioni proprie pari al controvalore del prezzo di acquisto.

2. Scomposizioni e spiegazioni sulle singole posizioni del conto annuale

2.1 Altre passività a breve termine

Le altre passività a breve termine presentano la seguente composizione:

	2015	2014
Verso terzi	285 587	294 204
Parti correlate	207 548	167 812
Verso società del Gruppo	572 947 239	702 397 239
	573 440 374	702 859 255

2.2 Altre passività a lungo termine

Le altre passività a lungo termine presentano la seguente composizione:

	2015	2014
Parti correlate	537 418	537 418
	537 418	537 418

2.3 Capitale proprio

Il capitale sociale della società è costituito da 11.85 milioni di azioni nominative (2014: 11.85 milioni azioni nominative) con un valore nominale di CHF 1 cadauna (2014: CHF 1). L'Assemblea generale del 18 marzo 2013 ha deliberato l'avvio di un programma di buyback azionario per un volume massimo di 1 185 000 azioni. Fino al 31 dicembre 2015 sono state complessivamente riacquistate nell'ambito di tale programma 700 305 azioni.

Al 31 dicembre 2015 e 2014 non sussisteva alcun capitale azionario approvato e nessun capitale azionario condizionale.

La variazione delle riserve di apporto di capitali è riconducibile alla distribuzione in contanti di CHF 130 078 827 (CHF 11.60 per azione nominativa emessa) effettuata attingendo a tali riserve e deliberata dall'Assemblea generale in data 18 marzo 2015.

2.4 Altri proventi operativi

Gli altri proventi operativi si compongono dai servizi del Gruppo fatturati alle società affiliate nonché da diversi proventi d'esercizio ulteriori.

	2015	2014
Reddito da servizi per il Gruppo	6 585 000	5 137 000
Altri ricavi	4 144	2 475
	6 589 144	5 139 475

2.5 Spese amministrative

Le spese amministrative presentano la seguente composizione:

	2015	2014
Onorario per il Consiglio di Amministrazione	956 348	957 957
Onorari per il gestore degli investimenti	729 570	440 065
Costi per il personale	16 024	–
	1 701 942	1 398 022

Ulteriori dettagli sugli onorari di amministrazione sono riportati nel rapporto sulle remunerazioni.

2.6 Altri oneri operativi

Gli altri oneri operativi presentano la seguente composizione:

	2015	2014
Marketing e rendicontazione	2 207 030	1 470 397
Oneri di consulenza e di revisione	322 344	412 140
Spese bancarie	299 612	153 287
Altri costi	1 516 729	1 292 662
	4 345 715	3 328 486

2.7 Imposte dirette

Le imposte dirette presentano la seguente composizione:

	2015	2014
Imposte sugli utili	40 403	30 000
Imposte sul capitale	20 297	28 787
	60 700	58 787

3. Ulteriori indicazioni obbligatorie ai sensi di legge

3.1 Ditta, forma giuridica e sede

BB Biotech AG è una società anonima ai sensi del Codice delle Obbligazioni svizzero e ha la propria sede all'indirizzo Schwertstrasse 6, Sciaffusa.

3.2 Dichiarazione in materia di posti di lavoro a tempo pieno

Il numero di posti di lavoro a tempo pieno per l'esercizio 2015 si colloca nella media annua al di sotto delle 10 unità (2014: meno di 10).

3.3 Partecipazioni

Le partecipazioni detenute da BB Biotech AG comprendono negli esercizi 2015 e 2014 le seguenti società:

Società	Capitale in CHF	Capitale e diritto di voto in %
Biotech Focus N.V., Curaçao	10 778	100
Biotech Growth N.V., Curaçao	10 778	100
Biotech Invest N.V., Curaçao	10 778	100
Biotech Target N.V., Curaçao	10 778	100

3.4 Azioni proprie (portafoglio e movimentazione)

Le azioni proprie sono detenute in parte direttamente dalla società e in parte in via indiretta attraverso la società affiliata al 100% Biotech Target N.V.

	BB Biotech AG	Biotech Target N.V.	Totale
Saldo al 1° gennaio 2014	415 000	41 567	456 567
Acquisti da parte di BB Biotech AG al prezzo medio di CHF 165.87	140 200	–	140 200
Acquisti da parte di Biotech Target N.V. al prezzo medio di CHF 177.14	–	419 452	419 452
Vendite da parte di Biotech Target N.V. al prezzo medio di CHF 179.08	–	(449 011)	(449 011)
Saldo al 31 dicembre 2014	555 200	12 008	567 208
Acquisti da parte di BB Biotech AG al prezzo medio di CHF 283.65	145 105	–	145 105
Acquisti da parte di Biotech Target N.V. al prezzo medio di CHF 279.90	–	468 409	468 409
Vendite da parte di Biotech Target N.V. al prezzo medio di CHF 287.57	–	(469 609)	(469 609)
Saldo al 31 dicembre 2015	700 305	10 808	711 113

3.5 Onorari di revisione

Gli onorari di revisione presentano la seguente composizione:

	2015	2014
Onorari di audit	120 000	105 000
Servizi affini alla revisione	2 160	2 160
	122 160	107 160

3.6 Impegni eventuali

Al 31 dicembre 2015 la società non aveva in sospeso alcun impegno eventuale (2014: nessuno).

L'attività operativa e la situazione reddituale della società sono interessate da sviluppi sul piano legislativo, fiscale e normativo. Appositi accantonamenti vengono costituiti laddove ciò appaia necessario. Il Consiglio di Amministrazione conferma che al 31 dicembre 2015 non era in corso alcun procedimento tale da produrre potenzialmente un effetto essenziale sulla situazione finanziaria della società (2014: nessuno).

3.7 Eventi successivi

Non si sono verificati eventi successivi al 31 dicembre 2015 che possano avere un impatto sul bilancio 2015.

4. Ulteriori indicazioni

4.1 Azionisti di rilievo

Al 31 dicembre il Consiglio di Amministrazione di BB Biotech AG è a conoscenza dei seguenti azionisti di rilievo:

Diritto di voto in %	2015	2014
Lazard Asset Management LLC, New York, USA	3.53	n.a.
Paul E. Singer (Elliott Associates L.P.), New York, USA	n.a.	5.47

4.2 Partecipazioni del Consiglio di Amministrazione

Al 31 dicembre il Consiglio di Amministrazione deteneva le seguenti azioni nominative di BB Biotech AG:

	2015	2014
Dr. Erich Hunziker, Presidente	30 251	30 251
Dr. Clive Meanwell, Vicepresidente	–	–
Prof. Dr. Dr. Klaus Strein	–	–

4.3 Contratti di gestione

Il Consiglio di Amministrazione di BB Biotech AG ha stipulato un contratto di gestione con il gruppo Bellevue Asset Management (in qualità di investment manager). Tale contratto vincola l'investment manager all'erogazione di servizi manageriali in relazione alla conduzione operativa e all'attività d'investimento di BB Biotech AG. Nell'ambito del contratto, Bellevue Asset Management AG ha addebitato alla società per l'esercizio 2015 un importo di CHF 729 570 (2014: CHF 440 065).

4.4 Relazione sulla gestione e rendiconto finanziario

Poiché BB Biotech AG allestisce un conto di gruppo secondo una norma contabile riconosciuta (IFRS), in conformità alle disposizioni di legge vigenti essa rinuncia all'allestimento di una relazione annuale e di un conto dei flussi di tesoreria.

5. Variazione negli utili

	2015	2014
Utili riportati all'inizio dell'esercizio	11 582 660	11 240 858
Utile netto dell'esercizio	300 475 184	341 802
Utili riportati alla fine dell'esercizio	312 057 844	11 582 660

6. Proposta del Consiglio di Amministrazione per destinazione di eccedenze di capitale e degli utili non distribuiti

	2015 Proposta del Consiglio di Amministrazione	2014 Decisione dell'Assemblea degli Azionisti
Utili non distribuiti a disposizione dell'Assemblea degli Azionisti	312 057 844	11 582 660
Dividendo (CHF 2.25 per azione nominativa emessa)	24 930 000	–
Allocazione ad riserve libere	280 000 000	–
Riporto a nuovo	7 127 844	11 582 660
	312 057 844	11 582 660

Il Consiglio di Amministrazione propone altresì all'Assemblea generale una distribuzione in contanti per un importo massimo di 135.73 milioni (CHF 12.25 per azione nominativa emessa) attingendo alle riserve da apporto di capitali.



Relazione dell'Ufficio di revisione
all'Assemblea generale della
BB Biotech AG
Sciaffusa

Relazione dell'Ufficio di revisione sul conto annuale

In qualità di Ufficio di revisione abbiamo verificato il conto annuale della BB Biotech AG, costituito da stato patrimoniale, conto economico e allegato (pagine 60 fino a 65) per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Responsabilità del Consiglio d'amministrazione

Il Consiglio d'amministrazione è responsabile dell'allestimento del conto annuale in conformità alle disposizioni legali e allo statuto. Questa responsabilità comprende la concezione, l'implementazione e il mantenimento di un sistema di controllo interno relativamente all'allestimento di un conto annuale che sia esente da anomalie significative imputabili a irregolarità o errori. Il Consiglio d'amministrazione è inoltre responsabile della scelta e dell'applicazione di appropriate norme di presentazione del conto annuale, nonché dell'esecuzione di stime adeguate.

Responsabilità dell'Ufficio di revisione

La nostra responsabilità consiste nell'esprimere un giudizio sul conto annuale in base alle nostre verifiche. Abbiamo effettuato la nostra verifica conformemente alla legge svizzera e agli Standard svizzeri di revisione, i quali richiedono che la stessa venga pianificata ed effettuata in maniera tale da ottenere ragionevole sicurezza che il conto annuale non contenga errori significativi.

Una revisione comprende l'esecuzione di procedure di verifica volte ad ottenere elementi probativi per i valori e le altre informazioni contenuti nel conto annuale. La scelta delle procedure di verifica compete al giudizio professionale del revisore. Ciò comprende una valutazione dei rischi che il conto annuale contenga anomalie significative imputabili a irregolarità o errori. Nell'ambito della valutazione di questi rischi il revisore tiene conto del sistema di controllo interno, nella misura in cui esso è rilevante per l'allestimento del conto annuale, allo scopo di definire le procedure di verifica richieste dalle circostanze, ma non per esprimere un giudizio sull'efficacia del sistema di controllo interno. La revisione comprende inoltre la valutazione dell'adeguatezza delle norme di allestimento del conto annuale, dell'attendibilità delle valutazioni eseguite, nonché un apprezzamento della presentazione del conto annuale nel suo complesso. Siamo dell'avviso che gli elementi probativi da noi ottenuti costituiscano una base sufficiente ed adeguata su cui basare la nostra opinione di revisione.

Opinione di revisione

A nostro giudizio il conto annuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è conforme alla legge svizzera e allo statuto.

**Relazione in base ad altre disposizioni legali**

Confermiamo di adempiere i requisiti legali relativi all'abilitazione professionale secondo la Legge sui revisori (LSR) e all'indipendenza (art. 728 CO e art. Art. 11 LSR), come pure che non sussiste alcuna fattispecie incompatibile con la nostra indipendenza.

Conformemente all'art. 728a cpv. 1 cifra 3 CO e allo Standard svizzero di revisione 890, confermiamo l'esistenza di un sistema di controllo interno per l'allestimento del conto annuale, concepito secondo le direttive del Consiglio d'amministrazione.

Confermiamo inoltre che la proposta di impiego dell'utile di bilancio è conforme alla legge svizzera e allo statuto e raccomandiamo di approvare il presente conto annuale.

PricewaterhouseCoopers AG

Adrian Keller
Perito revisore
Revisore responsabile

Martin Gubler
Perito revisore

Zürich, 17 febbraio 2016

Corporate Governance

Il seguente capitolo integra la relazione sulla gestione, presentando informazioni in materia di Corporate Governance. Poiché BB Biotech AG è quotata in Borsa in Svizzera, Germania e Italia, essa intende conformarsi alle direttive specifiche di tutti questi mercati. Molti dei dati necessari sono già stati riportati nelle precedenti sezioni della relazione sulla gestione, oppure possono essere consultati tramite Internet. Per economicità, rinviamo pertanto in questi casi alle rispettive pagine nel presente rapporto o al nostro sito web www.bbbiotech.com.

1. Osservazioni introduttive concernenti la struttura specifica della BB Biotech AG quale società d'investimento

BB Biotech AG è una società d'investimento quotata in Borsa ai sensi dell'art. 2 cpv. 3 della legge svizzera sugli investimenti collettivi (LICol) sotto forma di società anonima. Quale società anonima quotata in Borsa, BB Biotech AG è soggetta alla vigilanza e regolamentazione della SIX Swiss Exchange. BB Biotech AG di conseguenza non è soggetta alla vigilanza dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) e alla regolamentazione ai sensi della LICol.

Quale società d'investimento, il Gruppo BB Biotech ha come unico scopo la gestione del patrimonio dei suoi investitori. Oltre a ciò, il Gruppo BB Biotech non svolge altre attività imprenditoriali o operative.

2. Struttura del Gruppo e azionariato

Si veda la nota 1 al conto annuale consolidato, ad integrazione della quale si segnala che il Consiglio di Amministrazione non è a conoscenza di partecipazioni incrociate con altre società che superino la soglia del 5% del capitale o dei diritti di voto. Le indicazioni relative alle partecipazioni azionarie maggiori sono riportate nella nota 17 al conto annuale consolidato. Le notifiche effettuate nel corso dell'anno d'esercizio, ai sensi dell'art. 20 della legge svizzera sulle borse, pervenute alla società e all'organo per la pubblicità delle partecipazioni della SIX Swiss Exchange AG e pubblicate tramite la relativa piattaforma elettronica, possono essere consultate (in lingua inglese) tramite la funzione di ricerca, all'indirizzo <https://www.six-exchange-regulation.com/de/home/publications/significant-shareholders.html>

3. Struttura del capitale

La struttura del capitale della società può essere sintetizzata come segue:
(in CHF 1 000)

	Valore nominale capitale azionario	Capitale azionario approvato	Capitale azionario condizionale
1° gennaio 2013	13 000	–	–
Riduzione di capitale	(1 150)	–	–
31 dicembre 2013	11 850	–	–
1° gennaio 2014	11 850	–	–
31 dicembre 2014	11 850	–	–
1° gennaio 2015	11 850	–	–
31 dicembre 2015	11 850	–	–

Il capitale azionario della società è costituito, per gli anni indicati nella tabella, da azioni nominative del valore nominale di CHF 1 ciascuna.

La variazione del capitale proprio è riportata nella documentazione del capitale proprio del conto annuale consolidato, consultabile a pagina 42.

4. Consiglio di Amministrazione

4.1 Membri, nazionalità e possesso di azioni

- Dr. Erich Hunziker, Presidente, Svizzera, 30 251 azioni (2014: 30 251 azioni)
- Dr. Clive Meanwell, Vicepresidente, USA, nessuna azione (2014: nessuna)
- Prof. Dr. Dr. Klaus Strein, Germania, nessuna azione (2014: nessuna)

I membri del Consiglio di Amministrazione non rivestono funzioni esecutive, né ne hanno avute negli ultimi tre anni. Tra i membri del Consiglio di Amministrazione e BB Biotech non sussistono relazioni d'affari di alcuna natura. Per le note biografiche complete si rimanda al sito web www.bbbiotech.com.

4.2 Altri mandati dei membri del Consiglio di Amministrazione

- Il Dr. Erich Hunziker è membro del Consiglio di Amministrazione di EngMab AG e AB2Bio AG. Egli è inoltre membro del Consiglio di fondazione della Management School IMD.
- Il Dr. Clive Meanwell è membro del Consiglio di Amministrazione e CEO di The Medicines Company.
- Il Prof. Dr. Dr. Klaus Strein è Presidente del Consiglio di Amministrazione e CEO di EngMab AG e membro del Consiglio di Amministrazione di NovImmune SA.

4.3 Numero permesso di mandati esterni

La norma che regola il numero di mandati esterni che possono essere assunti dai membri del Consiglio di Amministrazione si trova all'art. 23 dello statuto della società. Lo statuto può essere consultato all'indirizzo <http://www.bbbiotech.ch/it/bb-biotech/corporate-governance/statuti/>.

4.4 Nomina e periodo di mandato

Il Consiglio di Amministrazione è nominato dall'Assemblea generale a maggioranza semplice per un periodo di carica di un anno. Non sussiste alcuna limitazione alla durata del mandato.

I membri del Consiglio di Amministrazione sono stati nominati per la prima volta in occasione della seguente Assemblea generale:

- Dr. Erich Hunziker: 2011 (Presidente dal 2013)
- Dr. Clive Meanwell: 2004 (Vicepresidente dal 2011)
- Prof. Dr. Dr. Klaus Strein: 2013

4.5 Organizzazione interna

Il Consiglio di Amministrazione è costituito da un Presidente, un Vicepresidente e un membro.

I membri del CdA sono inoltre insediati nei seguenti comitati:

- Dr. Erich Hunziker, Presidente: presidente del Comitato di revisione
- Dr. Clive Meanwell, Vicepresidente: membro del Comitato di revisione e presidente del Comitato di retribuzione e di nomina
- Prof. Dr. Dr. Klaus Strein, membro: membro del Comitato di retribuzione e di nomina

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce di norma con cadenza mensile in modalità di videoconferenza e/o teleconferenza. Inoltre, ogni anno si tengono due riunioni strategiche della durata di tre giorni ciascuna, alle quali partecipano dei rappresentanti del gestore patrimoniale incaricato. Nei mesi in cui hanno luogo le riunioni strategiche non si tiene alcuna riunione ordinaria. Il Consiglio di Amministrazione verifica regolarmente, in occasione delle riunioni, l'ossequio delle direttive d'investimento. Inoltre, i rappresentanti incaricati della gestione patrimoniale presentano, prima dell'attuazione, le relative proposte di investimento nonché di disinvestimento al Consiglio di Amministrazione. Esso verifica le singole proposte d'investimento sia riguardo all'ossequio della strategia d'investimento, sia riguardo al processo d'investimento. Nell'anno d'esercizio 2015 si sono tenute nove riunioni ordinarie e due riunioni strategiche.

I membri del Comitato di revisione si riuniscono a cadenza trimestrale, il Comitato di retribuzione e di nomina come minimo una volta l'anno. Nel corso dell'anno d'esercizio 2015 si sono tenute quattro riunioni ordinarie del Comitato di revisione e una riunione ordinaria del Comitato di retribuzione e di nomina.

4.6 Director's Dealing

BB Biotech pubblica entro tre giorni borsistici ogni operazione di acquisto/vendita di azioni di BB Biotech AG effettuata da parte di membri del Consiglio di Amministrazione nonché da parenti di primo grado di queste persone. Tali informazioni sono consultabili per un periodo di 30 giorni sul sito web.

5. Gestione patrimoniale

BB Biotech AG, quale società d'investimento quotata in Borsa, non dispone di un management ai sensi dell'art. 716b CO o dell'OReSA. Il Consiglio di Amministrazione della BB Biotech AG ha esternalizzato – come usuale per le società d'investimento – la gestione patrimoniale, sulla base di un contratto di gestione, a una società terza specializzata, il Gruppo Bellevue Asset Management. La vigilanza sul Gruppo Bellevue Asset Management, quale gestore patrimoniale esterno e la formulazione delle decisioni principali in materia di politica degli investimenti rimangono tra i compiti non trasferibili del Consiglio di Amministrazione della BB Biotech AG. Il contratto di gestione è a tempo indeterminato e può essere risolto reciprocamente nel rispetto di un termine di disdetta di dodici mesi per la fine dell'anno successivo. Informazioni dettagliate relative a tale mandato e ai membri dell'investment management coinvolti sono disponibili sul sito web. Dal 1° gennaio 2014, la remunerazione forfettaria per il gestore patrimoniale è pari all'1,1% sulla capitalizzazione media (c.d. «Modello all-in-fee»), la quale viene corrisposta mensilmente. Non vi sono costi fissi supplementari o componenti legate alla performance a favore del gestore patrimoniale.

6. Compenso

Informazioni sul compenso del Consiglio di Amministrazione nonché sul processo di fissazione dello stesso sono esposte nella seguente relazione sulle retribuzioni nonché alle note 8 e 16 al conto annuale consolidato.

La norma inerente all'approvazione della retribuzione del Consiglio di Amministrazione da parte dell'Assemblea generale nonché i principi della retribuzione del Consiglio di Amministrazione si trovano agli articoli 19–21 dello statuto della società. Lo statuto non contempla nessuna norma in materia di prestiti, crediti e prestazioni della previdenza ai membri del Consiglio di Amministrazione. Lo statuto può essere consultato all'indirizzo <http://www.bbbiotech.ch/it/bb-biotech/corporate-governance/statuti/>.

7. Diritti di partecipazione degli azionisti

7.1 Limitazioni e rappresentanza dei diritti di voto

Non sussiste alcuna limitazione dei diritti di voto e nessuna regolamentazione statutaria in deroga alle disposizioni di legge per quanto concerne la partecipazione all'Assemblea generale. Gli statuti non contemplano nessuna norma circa il rilascio di istruzioni al rappresentante indipendente o alla partecipazione per via elettronica all'Assemblea generale.

7.2 Assemblea generale

Non sussiste alcun quorum di maggioranza contemplato dallo statuto in deroga alle disposizioni di legge. La convocazione di un'Assemblea generale nonché la messa all'ordine del giorno degli oggetti di discussione si orienta all'art. 7 dello statuto e alle norme legali.

7.3 Politica dei dividendi

La società persegue attualmente una politica di distribuzione strutturata. Attraverso una combinazione di distribuzioni in contanti fiscalmente efficienti e costanti programmi di buyback azionari, il Consiglio di Amministrazione persegue l'obiettivo di rendere possibile per gli azionisti un rendimento annuo del 10%. Il Consiglio di Amministrazione propone di effettuare una distribuzione annuale in contanti di importo pari a circa il 5% del corso azionario attingendo alle riserve da apporto di capitali, nonché ottenere per il futuro l'autorizzazione a effettuare annualmente buyback azionari di volume pari al 5% del capitale azionario circolante.

8. Cambio di controllo e misure difensive

8.1 Obbligo di offerta

È in vigore una regolamentazione di opting-out.

8.2 Clausole di cambio di controllo

Non sussistono clausole di cambio di controllo a favore del Consiglio di Amministrazione.

9. Ufficio di revisione

9.1 Durata del mandato e durata dell'incarico del revisore dirigente

A partire dall'esercizio 1994, PricewaterhouseCoopers AG è ufficio di revisione di BB Biotech AG. Dall'esercizio 2010, il revisore dirigente, Adrian Keller, è responsabile del mandato di revisione.

9.2 Onorari

Per l'anno d'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2015 sono stati accordati i seguenti onorari per le prestazioni effettuate:

- Onorario per la revisione (inclusa la revisione intermedia): CHF 120 000
- Onorario relativo a servizi connessi alla revisione: CHF 2 160

9.3 Strumenti d'informazione della revisione esterna

Fra il gestore patrimoniale e l'ufficio di revisione intercorrono contatti regolari. In caso di necessità, l'ufficio di revisione è consultato dal Consiglio di Amministrazione. L'ufficio di revisione partecipa annualmente almeno a due riunioni della Commissione di revisione.

10. Politica di informazione/calendario eventi societari

Si rinvia alle «Informazioni agli azionisti», pagina 82.

11. Negoziazione di azioni proprie

Nel rispetto delle disposizioni di legge applicabili e dei regolamenti interni, BB Biotech opera direttamente sul mercato come acquirente/venditore attivo di titoli propri, garantendo così un'ulteriore liquidità.

Relazione sulle retribuzioni

La presente relazione sulle retribuzioni per l'esercizio 2015 espone il sistema di retribuzione e le retribuzioni ai membri del Consiglio di Amministrazione della BB Biotech AG. Il contenuto e l'estensione delle indicazioni sono conformi all'Ordinanza contro le retribuzioni abusive nelle società anonime quotate in Borsa (OReSA) e alla direttiva concernente le informazioni relative alla Corporate Governance (RCGL) della SIX Swiss Exchange.

1. Responsabilità e poteri in materia di retribuzione

1.1 Osservazioni introduttive concernenti la struttura specifica della BB Biotech AG quale società d'investimento

Il Consiglio di Amministrazione della BB Biotech AG non ha fatto uso della sua competenza di delegare la gestione ai sensi dell'art. 716b CO e si occupa personalmente della conduzione degli affari della Società, nella misura in cui gli stessi non sono delegati all'investment manager nell'ambito del contratto di management. La BB Biotech AG non dispone di conseguenza di un management ai sensi dell'art. 716b CO o dell'OReSA.

Si rinvia per i dettagli alla nota 7.

1.2 Responsabilità e poteri in materia di retribuzione

Il Comitato di retribuzione e di nomina è responsabile affinché il processo di fissazione della retribuzione sia equo e trasparente nonché assoggettato a un controllo efficace. Il processo di retribuzione scelto deve di conseguenza essere finalizzato alla corresponsione di un indennizzo adeguato per le prestazioni erogate e a un'incentivazione appropriata dei singoli membri del Consiglio di Amministrazione, in considerazione degli interessi a lungo termine degli azionisti e dell'andamento della Società. Il Comitato di retribuzione e di nomina sostiene inoltre il Consiglio di Amministrazione nella fissazione dei principi della strategia di retribuzione della BB Biotech AG.

Il Comitato di retribuzione e di nomina sottopone per deliberazione al Consiglio di Amministrazione delle proposte concernenti gli ambiti seguenti:

- entità e composizione della retribuzione complessiva a favore del Consiglio di Amministrazione;
- entità e composizione della retribuzione a favore del Presidente del Consiglio di Amministrazione;
- entità e composizione della retribuzione a favore del Vicepresidente e degli altri membri del Consiglio di Amministrazione;
- entità e composizione della retribuzione supplementare a favore dei membri di un comitato del Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato di retribuzione e di nomina decide inoltre sulla stipulazione, sullo scioglimento o sulla modifica di contratti con gestori patrimoniali esterni e quindi, in particolare, anche sull'entità dei compensi da corrispondere in virtù dei relativi contratti.

2. Retribuzioni a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione

2.1 Principi

La retribuzione a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione si orienta alla portata dell'attività nonché alla responsabilità e alle funzioni dei singoli membri (Presidenza del Consiglio di Amministrazione; Vicepresidenza del Consiglio di Amministrazione; qualità di membro del Consiglio di Amministrazione; rappresentanza nei comitati: presidente di un comitato, membro di un comitato).

La retribuzione del Consiglio di Amministrazione è composta dagli elementi seguenti:

- onorario fisso per l'amministrazione (corresponsione quale remunerazione in contanti);
- contributi per assicurazioni sociali e tasse.

La limitazione a un onorario fisso per il Consiglio di Amministrazione garantisce la focalizzazione di questo organo sul successo a lungo termine di BB Biotech AG. L'entità di tale onorario tiene in considerazione le responsabilità dei singoli membri del Consiglio di Amministrazione e gli oneri da essi sostenuti. La remunerazione del Consiglio di Amministrazione è pertanto separata da quella dell'investment manager; il Consiglio di Amministrazione non è così incentivato in alcun modo ad assumere rischi troppo elevati.

Il Consiglio di Amministrazione al completo decide, su proposta del Comitato di retribuzione e di nomina, di norma una volta l'anno, sull'entità degli onorari a favore del Consiglio di Amministrazione e dei membri di comitato.

Il Consiglio di Amministrazione ha stabilito un onorario fisso per l'amministrazione a favore dei suoi membri (come membro del Consiglio di Amministrazione o dei comitati) nei termini seguenti:

	2015 in CHF	2014 in CHF
Funzione/responsabilità		
Presidente	360 000	360 000
Vicepresidente	250 000	250 000
Membro	250 000	250 000
Presidente del Comitato di retribuzione e di nomina	15 000	15 000
Membro del Comitato di retribuzione e di nomina	10 000	10 000
Presidente del Comitato di revisione	15 000	15 000
Membro del Comitato di revisione	10 000	10 000
	910 000	910 000

2.2 Retribuzioni ai singoli membri del Consiglio di Amministrazione nell'anno di riferimento

Nell'anno di riferimento 2015 i tre membri del Consiglio di Amministrazione hanno ricevuto una retribuzione totale di CHF 956 348 (2014: CHF 957 957). CHF 910 000 (2014: CHF 910 000) sono stati versati sotto forma di onorari fissi per l'attività nel Consiglio di Amministrazione e nei comitati del Consiglio di Amministrazione. Gli contributi per assicurazioni sociali e tasse si sono attestati complessivamente a CHF 46 348 (2014: CHF 47 957).

I singoli membri del Consiglio di Amministrazione hanno ricevuto le retribuzioni seguenti:

Anno d'esercizio 2015

Nome/funzione	CRN ¹⁾	CR ²⁾	Periodo	Remunerazione fissa	Indennizzo comitato	Contributi per assicurazioni sociali e tasse	Totale
Hunziker Erich, Presidente		X	01.01.2015 – 31.12.2015	360 000	15 000	30 000	405 000
Meanwell Clive, Vicepresidente	X	X	01.01.2015 – 31.12.2015	250 000	25 000	–	275 000
Strein Klaus, Membro	X		01.01.2015 – 31.12.2015	250 000	10 000	16 348	276 348

¹⁾ CRN = Comitato di retribuzione e di nomina

²⁾ CR = Comitato di revisione

Anno d'esercizio 2014

Nome/funzione	CRN ¹⁾	CR ²⁾	Periodo	Remunerazione fissa	Indennizzo comitato	Contributi per assicurazioni sociali e tasse	Totale
Hunziker Erich, Presidente		X	01.01.2014 – 31.12.2014	360 000	15 000	30 000	405 000
Meanwell Clive, Vicepresidente	X	X	01.01.2014 – 31.12.2014	250 000	25 000	–	275 000
Strein Klaus, Membro	X		01.01.2014 – 31.12.2014	250 000	10 000	17 957	277 957

¹⁾ CRN = Comitato di retribuzione e di nomina

²⁾ CR = Comitato di revisione

3. Retribuzioni a favore di persone vicine, a condizioni non usuali sul mercato

Nell'anno di riferimento 2015, la Società non ha corrisposto nessuna retribuzione non conforme al mercato a favore di persone vicine (2014: nessuna).

4. Retribuzioni a favore di ex membri degli organi

Nell'anno di riferimento 2015 non è stata versata nessuna retribuzione a favore di ex membri degli organi (2014: nessuna).

5. Prestiti agli organi e crediti ai membri degli organi

Lo Statuto di BB Biotech AG non prevede che possano essere concessi prestiti o crediti ai membri del Consiglio di Amministrazione. In conformità a tale principio, al 31 dicembre 2015 non risultava in essere alcun prestito o alcun credito concesso da BB Biotech AG a membri o ex-membri del Consiglio di Amministrazione o a persone loro vicine (31 dicembre 2014: nessuno).

6. Condizioni contrattuali al ritiro dalla BB Biotech AG

Nessun membro del Consiglio di Amministrazione dispone di un contratto con la BB Biotech AG in virtù del quale, al ritiro dalla BB Biotech AG, gli è conferito un diritto a un'indennità di partenza.

7. Contratti di gestione

Il Consiglio di Amministrazione ha stipulato per conto della Società un contratto di management con il Gruppo Bellevue Asset Management (investment manager). Ai sensi del medesimo, l'investment manager è tenuto all'erogazione di servizi di management in relazione all'attività d'investimento della BB Biotech AG. Il contratto di gestione è a tempo indeterminato e può essere risolto reciprocamente nel rispetto di un termine di disdetta di dodici mesi per la fine dell'anno successivo. La retribuzione dell'investment manager è fissata mediante il corrispondente accordo e corrisponde a un onorario fisso pari all'1,1% sulla capitalizzazione media, senza componenti supplementari fisse o dipendenti dal risultato.



Relazione dell'Ufficio di revisione
all'Assemblea generale
sulla relazione sulle retribuzioni 2015

**Relazione dell'Ufficio di revisione all'Assemblea generale della
BB Biotech AG, Schaffhausen**

Abbiamo verificato i capitoli da 2.2 a 5 della l'annessa relazione sulle retribuzioni (pagine 77 fino a 78) del 15 febbraio 2016 della BB Biotech AG per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Responsabilità del Consiglio d'amministrazione

Il Consiglio d'amministrazione è responsabile per l'allestimento e per la complessivamente fedele presentazione della relazione sulle retribuzioni conformemente alla legge e all'ordinanza sulle retribuzioni abusive nelle società anonime quotate in borsa (OReSA). Il Consiglio d'amministrazione è inoltre responsabile dell'elaborazione dei principi di retribuzione e per la determinazione delle singole retribuzioni.

Responsabilità dell'Ufficio di revisione

La nostra responsabilità consiste nell'esprimere un giudizio sull'annessa relazione sulle retribuzioni in base alle nostre verifiche. Abbiamo effettuato la nostra verifica conformemente agli Standard svizzeri di revisione. Secondo questi standard dobbiamo rispettare i principi etici applicabili e pianificare la nostra verifica in modo tale da ottenere una ragionevole sicurezza che la relazione sulle retribuzioni sia conforme alla legge e agli art. 14-16 OReSA.

Una revisione comprende l'esecuzione di procedure di verifica volte ad ottenere elementi probativi sulle informazioni riportate nella relazione sulle retribuzioni riguardo a retribuzioni, mutui e crediti conformemente agli art. 14-16 OReSA. La scelta delle procedure di verifica compete al giudizio professionale del revisore. Ciò comprende la valutazione dei rischi di anomalie significative, imputabili a irregolarità o errori, nella relazione sulle retribuzioni. La revisione comprende inoltre la valutazione dell'adeguatezza dei metodi di valutazione adottati per gli elementi di retribuzione, nonché un apprezzamento della presentazione della relazione sulle retribuzioni nel suo complesso.

Siamo dell'avviso che gli elementi probativi da noi ottenuti costituiscano una base sufficiente e adeguata su cui basare la nostra opinione di revisione.



Opinione di revisione

A nostro giudizio la relazione sulle retribuzioni della BB Biotech AG per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è conforme alla legge e agli art. 14-16 OReSA.

PricewaterhouseCoopers AG

Adrian Keller
Perito revisore
Revisore responsabile

Martin Gubler
Perito revisore

Zürich, 17 febbraio 2016

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 31 dicembre 2015

Fondazione:	9 novembre 1993 con sede a Sciaffusa, Svizzera
Prezzo di emissione rettificato del 15.11.1993:	CHF 23.76
Quotazione:	27 dicembre 1993 in Svizzera, 10 dicembre 1997 in Germania, 19 ottobre 2000 in Italia
Struttura azionaria:	CHF 11.85 milioni nominale, 11 850 000 azioni nominative del valore nominale di CHF 1
Azionisti, flottante:	Investitori istituzionali e azionisti privati, 94.1% flottante (5.9% di azioni proprie riacquistate attraverso una seconda linea di negoziazione)
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.bbitech.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 2016

Assemblea generale 2016	17 marzo 2016, 15.30 TEC, Homburgerhaus Ebnatstrasse 86 CH-8200 Sciaffusa
Rapporto intermedio al 31 marzo 2016	22 aprile 2016, 7.00 TEC
Rapporto intermedio al 30 giugno 2016	22 luglio 2016, 7.00 TEC
Rapporto intermedio al 30 settembre 2016	21 ottobre 2016, 7.00 TEC

Il rapporto annuale 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 Iten-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

