ONELIFE FUND UPDATE

Ottobre 2026



A cura di **Massimo Colnago**
Onelife Fund Portfolio Manager

BLUESTAR
Investment Managers

Il fondo

Onelife Fund è un fondo azionario long-only che investe nel settore biofarmaceutico. Le società target, quotate principalmente negli Stati Uniti, ricercano, sviluppano, producono e commercializzano farmaci e trattamenti biotecnologici per il trattamento e/o la cura di diverse patologie. Le aziende vengono selezionate attraverso un procedimento di analisi scientifica, di fabbisogno terapeutico, di contesto regolatorio /competitivo e di sostenibilità finanziaria.

Aggiornamento sul settore biotech

Il mese di ottobre ha nuovamente evidenziato una forte divergenza all'interno del biotech. Il Nasdaq Biotechnology Index (NBI) è avanzato del 2,88%, beneficiando soprattutto della tenuta e, in alcuni casi, della robusta crescita delle società a maggiore capitalizzazione. Il segmento small e mid cap ha invece confermato una dinamica più fragile: lo SPDR S&P Biotech ETF (XBI), caratterizzato da una distribuzione equipesata dei componenti, ha ceduto circa l'1,08% nel mese. La distanza di quasi quattro punti percentuali tra i due indicatori mostra come il recupero del settore sia rimasto molto disomogeneo.

L'incertezza sui tassi di interesse, il progressivo ridimensionamento delle posizioni più rischiose e una sequenza di risultati clinici molto polarizzati hanno continuato a pesare sulle società meno mature. Il mercato ha tuttavia dimostrato di saper premiare i programmi capaci di produrre dati convincenti: accanto a correzioni drastiche, come quelle di EyePoint e Corcept, si sono registrati forti rialzi di titoli quali Vaxcyte, Kymera e Arcutis. Più che una debolezza indiscriminata, ottobre ha quindi restituito l'immagine di un mercato fortemente selettivo.

Onelife Fund ha guadagnato il 2,54% nel mese, rispetto al +2,88% dell'NBI, con una sottoperformance contenuta a 34 punti base. Da inizio anno il Fondo registra un progresso del 20,00%, contro il +28,25% dell'indice. Il risultato mensile va interpretato alla luce della diversa dinamica delle due componenti del portafoglio: la solidità della componente Core ha mitigato le forti perdite registrate su alcuni titoli della componente attiva R&D, pur senza eliminarne interamente l'impatto.

Il confronto con i concorrenti conferma la competitività della strategia nel contesto attuale. Onelife si è collocato al terzo posto sia nel mese sia da inizio anno tra gli undici fondi biotech monitorati, superandone nove a ottobre. Pur chiudendo leggermente sotto l'NBI, il Fondo ha mostrato una buona tenuta rispetto alla maggioranza dei peer, grazie alla diversificazione tra la componente Core e le opportunità R&D. Il risultato conferma la capacità della strategia di partecipare ai rialzi del settore senza dipendere in misura eccessiva dall'andamento delle small e mid cap.

Attività e avvenimenti sui titoli in portafoglio

Nel corso di ottobre non sono state effettuate operazioni di acquisto o vendita. Abbiamo mantenuto l'impostazione del portafoglio anche in presenza di importanti appuntamenti clinici. In particolare, abbiamo affrontato la presentazione a ESMO dei dati di fase 3 di INTerpath-001 senza modificare la posizione in Moderna, sostanzialmente allineata al benchmark alla vigilia dell'evento (5,34% nel Fondo contro 5,33% nell'NBI). La decisione rifletteva la volontà di preservare l'esposizione strategica alla piattaforma oncologica mRNA, senza assumere un rischio direzionale significativo sul singolo readout. Moderna aveva già registrato una performance eccellente nei mesi precedenti e ha guadagnato un ulteriore 18% in ottobre, nonostante la forte volatilità intorno alla pubblicazione dei dati.

Moderna +18%. Il 24 ottobre sono stati presentati a ESMO i risultati completi di INTerpath-001, studio di fase 3 sulla combinazione tra intismeran autogene, terapia neoantigenica individualizzata a mRNA, e pembrolizumab nel melanoma in stadio IIB-IV completamente resecato. Lo studio ha dimostrato una riduzione del 42% del rischio di recidiva o morte (RFS; HR 0,58) e del 38% del rischio di metastasi a distanza o morte (DMFS; HR 0,62), senza nuovi segnali di sicurezza inattesi; i dati di overall survival non sono ancora maturi. Nonostante la solidità dei risultati, il titolo ha subito un violento sell-the-news dopo il rally precedente. La reazione potrebbe essere stata amplificata dalla violazione dell'embargo ESMO del 22 ottobre, che ha portato alla diffusione anticipata dei dati da parte di Moderna e Merck, prima della prevista presentazione scientifica, contribuendo a una lettura iniziale frettolosa e disordinata di risultati comunque clinicamente positivi. Il titolo ha poi recuperato parte del terreno perso, chiudendo comunque il mese in forte rialzo.

Alnylam -32%. Ha subito una forte correzione dopo la pubblicazione dei risultati trimestrali del 29 ottobre. I ricavi netti dei prodotti sono aumentati del 52% su base annua, raggiungendo 1,29 miliardi di dollari, ma la crescita della domanda di AMVUTTRA nell'amiloidosi da transtiretina con cardiomiopatia è risultata meno rapida delle aspettative. Le indicazioni commerciali per il 2026 si sono orientate verso la parte bassa della guidance. Il mercato ha quindi penalizzato la minore visibilità sulla traiettoria delle nuove prescrizioni, nonostante la crescita assoluta ancora robusta del business.

Regeneron +24%. Ha beneficiato di fondamentali commerciali molto solidi. I risultati del terzo trimestre hanno evidenziato ricavi complessivi in crescita del 36% a 5,1 miliardi di dollari, grazie soprattutto a Dupixent, EYLEA HD e Libtayo. Le vendite globali di Dupixent hanno raggiunto 6,5 miliardi (+35%), mentre EYLEA HD ha registrato un aumento del 62% negli Stati Uniti. L'andamento del titolo mostra la preferenza degli investitori per società con elevata visibilità dei flussi di cassa e capacità di autofinanziare l'innovazione.

Halozyme +18%. È stata sostenuta da uno sviluppo favorevole sul fronte della proprietà intellettuale: il 7 ottobre un tribunale olandese ha riconosciuto la violazione di un brevetto MDASE da parte di Merck e disposto restrizioni alla commercializzazione di Keytruda sottocutaneo in diversi Paesi europei. Il provvedimento ha rafforzato la percezione del valore e della difendibilità della piattaforma di somministrazione sottocutanea della società, pur rimanendo possibile un'evoluzione del contenzioso.

Vaxcyte +10%. Il 5 ottobre lo studio pivotal di fase 3 OPUS-1 ha raggiunto tutti gli endpoint primari prespecificati di immunogenicità e sicurezza per VAX-31, vaccino pneumococcico coniugato 31-valente per la prevenzione della polmonite e delle infezioni invasive da pneumococco, rispetto ai vaccini di riferimento. Il titolo ha registrato un forte spike iniziale, riassorbito in parte nelle settimane successive. Dopo il readout, Vaxcyte ha inoltre completato operazioni di finanziamento per 1,15 miliardi di dollari. Il caso conferma che il mercato continua a riconoscere un premio ai risultati clinici solidi, pur in presenza di considerazioni su valutazioni e diluizione.

EyePoint -80%. È stato il principale evento negativo del mese. Il 19 ottobre LUCIA, secondo studio pivotal di fase 3 di DURAVYU nella degenerazione maculare umida, non ha raggiunto l'endpoint primario di non inferiorità rispetto ad aflibercept sulla variazione dell'acuità visiva. Sono emersi risultati incoraggianti sugli endpoint secondari, tra cui una riduzione del 38% del carico di iniezioni e il 52% degli occhi senza trattamenti supplementari fino alla settimana 56, ma il mancato raggiungimento dell'endpoint primario, dopo l'esito non pienamente soddisfacente di LUGANO, ha aumentato nettamente l'incertezza sul percorso registrativo nella wet AMD. Non si tratta quindi soltanto di una reazione tecnica del mercato: la nostra tesi d'investimento sul programma deve essere rivalutata alla luce di un rischio clinico-regolatorio concretamente emerso. Rimane il programma in edema maculare diabetico, il cui valore va però considerato separatamente.

Corcept Therapeutics -30%. Ha subito un forte ribasso dopo che Genmab ha annunciato il successo dello studio di fase 3 RAINFOL-02 di rinatabart sesutecan nel tumore ovarico platino-resistente. Il concorrente ha mostrato benefici statisticamente significativi sia in progression-free survival sia in overall survival (HR per OS 0,43 nella popolazione ITT), innalzando il livello competitivo del mercato nel quale Corcept intende posizionare la propria combinazione a base di relacorilant. Il movimento riflette un read-through competitivo, non nuovi dati negativi direttamente prodotti da Corcept, ma modifica la percezione delle opportunità commerciali future.

Arcutis Biotherapeutics +20%. Il titolo ha proseguito il proprio apprezzamento, sostenuto dalla crescente fiducia nelle prospettive commerciali della franchise ZORYVE e dalla presentazione, il 9 ottobre, di nuovi dati clinici e real-world in dermatologia, compresi aggiornamenti sull'utilizzo nelle fasce pediatriche. La combinazione tra innovazione e progressi nell'esecuzione commerciale sta contribuendo a rafforzare la visibilità sul potenziale di crescita dell'azienda.

Kymera Therapeutics +12%. Il 29 ottobre la società ha presentato risultati incoraggianti su KT-579, un farmaco orale sperimentale per le malattie autoimmuni, a partire dal lupus. Il farmaco favorisce la degradazione di IRF5, una proteina coinvolta nell'infiammazione. Nei volontari sani ha mostrato una marcata riduzione di questa proteina e degli indicatori infiammatori, con buona tollerabilità. Kymera prevede di avviare uno studio nei pazienti con lupus all'inizio del 2027. Parallelamente, il programma più avanzato KT-621, destinato alla dermatite atopica, si avvicina alla pubblicazione dei risultati di fase 2b, attesi entro fine anno. I progressi dei due programmi rafforzano le prospettive della pipeline e l'interesse degli investitori.

Performance

La performance di ottobre conferma il buon posizionamento relativo di Onelife Fund: con un rialzo del 2,54%, il Fondo si è classificato terzo nel mese, mantenendo la terza posizione da inizio anno. Il risultato assume particolare rilievo considerando la persistente debolezza delle small e mid cap biotech, che ha penalizzato numerosi fondi del settore.

Outlook

La tenuta dell'NBI, a fronte della flessione di XBI, conferma una persistente selettività del mercato, ma anche la disponibilità degli investitori a premiare innovazione e risultati commerciali convincenti. In questo scenario, la diversificazione della nostra strategia continua a rappresentare un elemento di equilibrio: la componente Core offre una base di maggiore stabilità, mentre le posizioni attive consentono di partecipare al potenziale di rivalutazione dei programmi più promettenti.

Preserveremo l'equilibrio tra la componente Core e le posizioni R&D/MACS, continuando a valutare con particolare disciplina il rischio delle esposizioni in prossimità di eventi binari. Gli esiti di EyePoint e Corcept richiedono un'attenta analisi dei rischi specifici e competitivi, mentre le evoluzioni di Moderna, Vaxcyte e Kymera confermano il potenziale di creazione di valore dei programmi capaci di raggiungere i propri obiettivi clinici.

Tra gli appuntamenti di maggiore rilievo segnaliamo, per Vertex, la decisione della FDA prevista il 30 novembre sulla richiesta di accelerated approval di povetacicept nella nefropatia da IgA e, per Kymera, i risultati dello studio di fase 2b BROADEN2 su KT-621 nella dermatite atopica, attesi entro la fine dell'anno. Entrambi rappresentano potenziali occasioni di valorizzazione, da affrontare mantenendo una rigorosa valutazione del rapporto rischio/rendimento.

Le elezioni di midterm del 3 novembre hanno assegnato ai Democratici la maggioranza in entrambe le Camere del Congresso. Con l'insediamento del nuovo Congresso, previsto a gennaio 2027, potrebbe rafforzarsi la supervisione sulle politiche sanitarie e sull'operato dell'HHS e della FDA. Tra i nuovi senatori figura Abdul El-Sayed, medico ed epidemiologo eletto in Michigan, che ha dichiarato l'intenzione di sottoporre a un esame serrato l'operato del segretario alla Salute Robert F. Kennedy Jr. Per il biotech, sarà importante valutare l'impatto del confronto politico sulla prevedibilità dei processi regolatori, sul sostegno alla ricerca e sulle politiche di accesso ai farmaci, senza presupporre cambiamenti immediati nelle decisioni della FDA.

Restiamo costruttivi sulle prospettive del settore: la forte dispersione dei rendimenti continua a creare opportunità per un approccio selettivo, mentre la struttura diversificata di Onelife ci consente di affrontare la volatilità mantenendo esposizione ai progressi dell'innovazione biotecnologica.

Disclaimer:
This document is for information purposes and it represents advertisement material and it is based on the prospectus and on the key information document of the ONELIFE FUND which are available upon request by BlueStar Investment Managers SA (registered office in Lugano, Via G.B. Pioda 8, E-mail address: info@bluestar-im.ch, Telephone number: +41 91 260 36 70). The present set of information are available only to investors resident in Switzerland and Liechtenstein. The performances figures shown in this document are based on either estimated or final prices as supplied to BlueStar by third party information providers. The information contained in this document shall not be considered as legal, tax, regulatory or other advice. Its recipient should obtain relevant and specific advice regarding its local regulations before making any investment decision.

BlueStar Investment Managers SA
Via G.B. Pioda 8
6900 Lugano - Switzerland

T +41 91 260 36 70
F +41 91 260 36 71
info@bluestar-im.ch

www.bluestar-im.ch