

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Investmentgesellschaft mit variablem Kapital mit mehreren Teilfonds

Jahresbericht, einschliesslich des geprüften
Jahresabschlusses, per 31. Dezember 2025

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Investmentgesellschaft mit variablem Kapital mit mehreren Teilfonds

Jahresbericht, einschliesslich des geprüften
Jahresabschlusses, per 31. Dezember 2025

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Jahresbericht, einschliesslich des geprüften Jahresabschlusses, per
31. Dezember 2025

Das Original des vorliegenden Berichts wurde in englischer Sprache verfasst. Bei Abweichungen zwischen dem Original und der vorliegenden Übersetzung ist die englische Version massgeblich.

Zeichnungen können nicht nur auf der Grundlage von Finanzberichten erfolgen. Zeichnungen von Aktien der Gesellschaft sind nur dann gültig, wenn sie auf der Grundlage des gültigen Verkaufsprospektes zusammen mit den Wesentlichen Informationen (KIDs), Basisinformationsblätter, dem letzten Jahresbericht oder dem letzten Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngeren Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt, erfolgen.

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Inhaltsverzeichnis

Verwaltung und Organe	4
Allgemeines	6
Vertrieb im Ausland	7
Bericht des Verwaltungsrates	8
Bericht des Abschlussprüfers / Réviseur d'entreprises agréé	30
Jahresabschluss	
Nettovermögensaufstellung	33
Ertrags- und Aufwandsrechnung und Veränderungen des Nettovermögens	34
Statistische Angaben	35
Teilfonds : HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND	
- Aufstellung des Wertpapierbestandes und anderer Nettovermögenswerte	36
- Geographische und wirtschaftliche Aufteilung des Wertpapierbestandes	38
Teilfonds : HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL HEALTHCARE FUND	
- Aufstellung des Wertpapierbestandes und anderer Nettovermögenswerte	39
- Geographische und wirtschaftliche Aufteilung des Wertpapierbestandes	41
Erläuterungen zum Jahresabschluss	42
Total Expense Ratio ("TER") (ungeprüfter Anhang)	49
Performance (ungeprüfter Anhang)	50
Andere Informationen für die Aktionäre (ungeprüfter Anhang)	51

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Verwaltung und Organe

SITZ	15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg
VERWALTUNGSRAT DER GESELLSCHAFT	
Vorsitzender	Dominique RIEGER, HBM Partners AG, Bundesplatz 1, CH-6300 Zug, Schweiz
Mitglieder	Claude NOESEN, Unabhängiges Verwaltungsratsmitglied, 25, um Séintchen, L-8363 Greisch, Grossherzogtum Luxemburg Xavier SCHMIT, Unabhängiges Verwaltungsratsmitglied, 4, rue Golda Meir, L-8258 Mamer, Grossherzogtum Luxemburg
VERWALTUNGSGESELLSCHAFT	FundPartner Solutions (Europe) S.A., 15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg
VERWALTUNGSRAT DER VERWALTUNGSGESELLSCHAFT	
Vorsitzender	Marc BRIOL, Chief Executive Officer Pictet Asset Services, Banque Pictet & Cie, 60, route des Acacias, CH-1211 Genf 73, Schweiz
Mitglieder	Dorian JACOB, Geschäftsführender Direktor, Chief Executive Officer, FundPartner Solutions (Europe) S.A., 15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg Geoffroy LINARD DE GUERTECHIN, Unabhängiges Verwaltungsratsmitglied, 15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg Christel SCHAFF, Unabhängiges Verwaltungsratsmitglied, 20, rue des Peupliers, L-2328 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg Cédric VERMESSE, Chief Financial Officer, Pictet Asset Management, Banque Pictet & Cie SA, 60, route des Acacias, CH-1211 Genf 73, Schweiz Pierre ETIENNE, Unabhängiges Verwaltungsratsmitglied, 15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg
Mitglieder des Management Committee	Dorian JACOB, Chief Executive Officer, FundPartner Solutions (Europe) S.A., 15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg Abdellali KHOKHA, Conducting Officer, zuständig für Risikomanagement und Compliance, FundPartner Solutions (Europe) S.A., 15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg Thomas LABAT, Conducting Officer, zuständig für Portfolioverwaltung, FundPartner Solutions (Europe) S.A., 15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Verwaltung und Organe (Fortsetzung)

Florence DENIS, Conducting Officer, zuständig für Fondsverwaltung, FundPartner Solutions (Europe) S.A., 15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg (seit dem 25. Februar 2026)

ANLAGEVERWALTER

HBM Partners AG, Bundesplatz 1, CH-6300 Zug, Schweiz

DEPOTBANK

Bank Pictet & Cie (Europe) AG, *succursale de Luxembourg*, 15A, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg

VERWALTUNGS-, ZAHL-, TRANSFER- UND REGISTERSTELLE UND DOMIZILIERUNGSTELLE

FundPartner Solutions (Europe) S.A., 15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg

UNABHÄNGIGE REVISIONSSTELLE

Ernst & Young S.A., 35E, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg

RECHTSBERATER

Maples & Calder SARL, 12E, Rue Guillaume Kroll, L-1882 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Allgemeines

HBM UCITS (LUX) FUNDS (die „Gesellschaft“) veröffentlicht einen Jahresbericht, einschliesslich der geprüften Abschlüsse, und einen ungeprüften Halbjahresbericht. Diese Berichte enthalten Finanzinformationen zu den verschiedenen Teilfonds der Gesellschaft sowie die Zusammensetzung und Preisentwicklung ihrer Vermögenswerte. Jeder Bericht enthält zudem eine konsolidierte Aufstellung der Vermögenswerte jedes Teilfonds in US-Dollar. Jahresberichte, einschliesslich der geprüften Abschlüsse, werden innerhalb von vier Monaten nach Abschluss des Geschäftsjahres veröffentlicht. Halbjahresberichte werden innerhalb von zwei Monaten nach Halbjahresende veröffentlicht. Der Jahres- und der Halbjahresbericht enthalten die Abschlüsse der SICAV und jedes ihrer Teilfonds.

Alle Berichte stehen den Aktionären am Sitz der Gesellschaft zur Verfügung und sind bei der Verwaltungsstelle sowie bei ernannten Vertriebsstellen und Intermediären erhältlich.

Der Nettoinventarwert („NIW“) pro Aktie eines jeden Teilfonds sowie die Ausgabe- und Rücknahmepreise werden am Sitz der Verwaltungsstelle und der Gesellschaft zur Verfügung gestellt.

Die folgenden Dokumente stehen zur kostenlosen Einsichtnahme während der normalen Geschäftszeiten an jedem Geschäftstag am Sitz der Gesellschaft zur Verfügung:

- die Satzung;
- der Verkaufsprospekt;
- das Basisinformationsblatt („BiB“);
- der Depotbankvertrag;
- der Zentralverwaltungsvertrag;
- der Anlageverwaltungsvertrag;
- der Verwaltungsgesellschaftsvertrag; und
- die Jahres- und Halbjahresberichte.

Exemplare der Satzung, des Verkaufsprospektes, der Jahres- und Halbjahresberichte der Gesellschaft sind auf Anfrage kostenlos am Sitz der Gesellschaft erhältlich.

Zudem stehen der Verkaufsprospekt und das KID unter www.fundinfo.com zur Verfügung.

Eine detaillierte Auflistung der im Laufe des Geschäftsjahres per 31. Dezember 2025 eingetretenen Veränderungen in der Zusammenstellung des Wertpapierbestandes für alle Teilfonds ist auf Anfrage kostenlos am Sitz der Gesellschaft und bei den Vertretungen in den Ländern, in denen die Gesellschaft zum Vertrieb zugelassen ist, erhältlich.

Informationen über ökologische und/oder soziale Merkmale und/oder nachhaltige Investitionen sind im Abschnitt „Sonstige Informationen für die Aktionäre (ungeprüfter Anhang)“ des Jahresberichts zu finden.

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Vertrieb im Ausland

Angebot in der Schweiz

Die Gesellschaft wurde als ausländischer Anlagefonds in der Schweiz zugelassen.

Vertreter

Vertreter in der Schweiz ist FundPartner Solutions (Suisse) SA (der „Vertreter“), 60, route des Acacias, CH-1211 Genf 73, Schweiz.

Zahlstelle

Zahlstelle in der Schweiz ist Banque Pictet & Cie SA mit Sitz in 60, route des Acacias, CH-1211 Genf 73, Schweiz.

Verfügbarkeit der Referenzdokumente

Der Verkaufsprospekt sowie die Basisinformationsblätter („BiB“) der in der Schweiz vertriebenen Teilfonds, die Satzung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos beim Vertreter erhältlich.

Eine Liste der im Jahresverlauf getätigten Käufe und Verkäufe ist auf Anfrage kostenlos beim Vertreter in der Schweiz erhältlich.

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Bericht des Verwaltungsrates

HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND

Überblick

Der NIW der Hauptaktienklasse des HBM UCITS (LUX) Funds - HBM Global Biotechnology Fund (USD A Cap, Bloomberg-Ticker: HBMGACU LX Equity, ISIN: LU1540961759) stieg um 34.9% und übertraf damit seine Benchmark, den NASDAQ Biotechnology Index ("NBI"), um 2.5%. Die kumulative Outperformance des Fonds seit Auflegung beläuft sich auf 93.5% (nach Gebühren). Das Nettovermögen des Fonds lag nach Zeichnungen/Rücknahmen bei USD 23.7 Millionen gegenüber USD 19.7 Millionen per Ende des Vorjahres.

Insgesamt erzielte der Fonds seit Auflegung (vor 14 Jahren) eine Performance von 511.5% gegenüber 418.0% für den Index. Der Fonds übertraf seine Benchmark in 9 von 14 Geschäftsperioden und erzielte in 10 von 14 Geschäftsperioden eine positive Performance.

Die diesem Teilfonds zugrunde liegenden Anlagen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten im Sinne von Art. 6 der Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor ("SFDR").

Der Fonds bleibt in Small und Mid-Cap-Unternehmen ("SMID") gegenüber Large-Cap-Unternehmen aus dem Biotechnologiesektor übergewichtet, da wir weiterhin der Ansicht sind, dass die Bewertungen aufstrebender Biotech-Unternehmen selbst vor dem Hintergrund der aktuellen Zinssätze erheblich verzerrt sind. Wir investieren überwiegend unabhängig von der Benchmark des Fonds, dem NBI, ("Active Share" von über 120%), bleiben aber an einen "Barbell-Ansatz" gebunden.

Die Leistungsbilanz des Fonds begann am 30. Dezember 2011. Der Teilfonds wurde per 16. August 2017 übertragen, und die frühere Wertentwicklung bezieht sich auf den Teilfonds, der in Liechtenstein gegründet wurde.

Markt- und Sektorperformance

Der Gesundheitssektor (gemessen am MSCI World Health Care Sector) beendete das Jahr 2025 mit einem Plus von 13.2% (+15.4% einschliesslich Ausschüttungen) und blieb damit das dritte Jahr in Folge hinter dem breiteren MSCI World Index (+19.5% bzw. +21.6% Gesamterendite) zurück, erholte sich jedoch von der Underperformance von 17.1% bzw. 17.6% (einschliesslich Ausschüttungen) im Jahr 2024. Der allgemeine Enthusiasmus in Bezug auf Künstliche Intelligenz ("KI") hatte Kursgewinne in Marktbereichen zur Folge, die stärker auf KI ausgerichtet sind, während eine gewisse sektorspezifische Volatilität für Gegenwind sorgte. Andere Segmente des Sektors verzeichneten derweil nach Jahren der Underperformance einen Aufschwung.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Tatsächlich fiel die Sektorperformance uneinheitlich aus. Die Aktienkurse zeigten sich volatil, was den makroökonomischen und politischen Veränderungen, den Umschichtungen der Anleger, der politischen Unsicherheit und den Bedenken hinsichtlich der Finanzierung der Forschungs- und Entwicklungstätigkeit ("F&E") sowie den Auswirkungen auf die Anforderungen und Fristen für klinische Studien und die Zulassungsverfahren der US-amerikanischen *Food and Drug Administration* ("FDA") infolge umfassender personeller Veränderungen und der angekündigten Kürzungen des Bundeshaushalts geschuldet war. Obwohl der Gesundheitssektor oft als defensives und vergleichsweise widerstandsfähiges und weniger volatiles Teilsegment der Aktienmärkte erachtet wird, war im vergangenen Jahr das Gegenteil der Fall. Der Sektor befand sich in einem perfekten Sturm aus Politik, Regulierung und politischer Rhetorik aus den USA. Die titelspezifischen Nachrichtenmeldungen trugen ebenfalls zur Performance bei, standen aber im Jahr 2025 weniger im Vordergrund.

Das vergangene Jahr war für den Sektor eine Achterbahnfahrt, während die Entwicklung der Aktienmärkte durch ein gutes erstes und ein starkes viertes Quartal sowohl auf absoluter als auch insbesondere auf relativer Basis (im Vergleich zum breiten MSCI World Index) gekennzeichnet war. Auch in der ersten Hälfte des Jahres 2025 war die Entwicklung im Gesundheitssektor von zwei sehr unterschiedlichen Quartalen geprägt. Im ersten Quartal übertraf der Sektor die breiteren Märkte um rund 7%, bevor er im zweiten Quartal aufgrund der politischen Unsicherheit und einer deutlichen Umkehr der Risikobereitschaft mehr als 15% einbüßte. Die Underperformance erreichte ihren Höhepunkt Mitte der Sommermonate, als der Sektor mit einem Abschlag von 30% gegenüber globalen Aktien gehandelt wurde - dies ist der niedrigste Stand seit der Einführung der Obamacare-Reformen in den USA im Jahr 2009. Nach den Meistbegünstigungsinitiativen der US-Regierung begann sich die Lage jedoch zu bessern. Im dritten Quartal des Kalenderjahres 2025 erholten sich Gesundheitswerte von den politischen Belastungsfaktoren und zogen um 2.7% an, blieben aber dennoch um etwas mehr als 4% zurück. Im Schlussquartal legte der Sektor schliesslich eine beeindruckende Rallye hin und war klarer Spitzenreiter unter allen elf Teilssektor-Indizes (+7.5% gegenüber dem MSCI World Index). Die Fundamentaldaten haben sich verbessert und in der Folge auch die Stimmung. Das gesteigerte Interesse der Anleger am Sektor ging mit einer regen Aktivität an den Kapitalmärkten einher, die von öffentlichen Folgefinanzierungen in historisch hohem Umfang, anhaltenden Fusionen und Übernahmen (Mergers and Acquisitions, "M&A"), klareren Erwartungen in Bezug auf Zinssenkungen, einem konkreteren Kurs für die Reform der Arzneimittelpreise und stetigen Zulassungen durch die *Food and Drug Administration* ("FDA") geprägt war. Im Gegensatz zu vielen anderen Sektoren, die sich nach der Ankündigung der Zölle im Zuge des Tag der Befreiung im April schnell erholten, blieb der Gesundheitssektor aufgrund der politischen Unsicherheit im Zusammenhang mit den Handelsbarrieren für Pharmazeutika weiterhin zurück. Der Sektor verzeichnete einen deutlichen Anstieg der Kapitalzuflüsse. Zwischen dem 1. Oktober und dem 17. November flossen mehr Mittel in das Gesundheitswesen als in jeden anderen der zehn Marktsektoren. Die Wiederbelebung des Sektors geht auf die zunehmende Marktbreite zurück, in deren Rahmen sich die Performance der von Künstlicher Intelligenz ("KI") angetriebenen Technologiewerte auch auf andere Sektoren erstreckte. Die Gesundheitsindizes profitieren von den Bedenken der Anleger, dass ihre Portfolios aufgrund des rasanten Anstiegs der Technologieengagements seit Mai zu technologieelastig geworden sein könnten.¹ Die Marktstimmung wandelte sich, wobei sich die Anleger weniger "risikoavers" zeigten und verstärkt dazu übergingen, nach "Wertpotenzial" Ausschau zu halten.

¹ Health care stocks gain strength approaching 2026 (online, per 4. Dezember 2025): <https://www.medicaleconomics.com/view/health-care-stocks-gain-strength-approaching-2026>

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Nach einem verhaltenen Schlussmonat im Vorjahr starteten die globalen Aktienmärkte solide in das Jahr 2025, sodass die meisten wichtigen Indizes den Januar mit einem Plus beendeten. Im Januar wurden einige beachtenswerte Meilensteine verzeichnet, darunter der politische Führungswechsel in Washington, der überraschende Einstieg eines weiteren Akteurs in das Rennen um Künstliche Intelligenz ("KI") und die jüngste Zinsentscheidung der US-Notenbank ("FED"), welche die Zinsen unverändert bei 4.5% belies. Am wichtigsten für den Gesundheitssektor war vielleicht, dass Präsident Trump am 20. Januar offiziell sein Amt antrat und unmittelbar mit all den erwarteten Massnahmen, Äusserungen und allgemeinen Turbulenzen zur Sache ging. Das Gesundheitswesen war im Januar der Sektor mit der besten Performance. Der MSCI World Health Care Sector Index legte um 6.4% zu, da zunehmend angenommen wurde, dass Trumps Vorstellungen und Vorhaben weniger extrem und schädlich für den Sektor ausfallen könnten als ursprünglich befürchtet. Darüber hinaus schien die neue Führungsriege des Gesundheitsministeriums ("Health and Human Services") unter der Leitung von Robert F. Kennedy Jr. ihre Haltung in Bezug auf mehrere brisante Themen, darunter Impfstoffe, gelockert zu haben und gleichzeitig der Lebensmittelsicherheit Vorrang einzuräumen. Die Volatilität an den Aktienmärkten, die im Februar einsetzte, nahm im März zu. Die Unsicherheit stieg nach der ersten Welle von US-Zöllen auf ausländische Importe, die im März eingeführt wurden, und einer sich abzeichnenden zweiten Welle, die Donald Trump am 2. April ankündigen würde, sprunghaft an. Die defensiven Merkmale des Gesundheitssektors bescherten diesem im ersten Quartal eine starke relative Performance.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Nachdem die US-Regierung am 2. April umfassende Zölle auf Importe aus anderen Ländern bekannt gegeben hatte, brachen die globalen Aktienmärkte in den ersten beiden Handelstagen nach der Ankündigung um mehr als 10% ein und verzeichneten damit den viertstärksten Rückgang innerhalb von zwei Tagen in den vergangenen 50 Jahren. Die Zollankündigung fiel schlimmer aus als befürchtet und sorgte anstatt der zuvor erhofften Klarheit für mehr Unsicherheit. Die Anleger gewannen dann wieder etwas Vertrauen, nachdem die US-Regierung die meisten Zölle um 90 Tage aufgeschoben und ihre Einführung auf Anfang Juli verschoben hatte, wichtige Technologieprodukte von den geplanten Abgaben ausnahm und einzelnen Ländern Zollverhandlungen versprach. Auch der Gesundheitssektor entwickelte sich stark volatil, da die US-Regierung Zölle auf pharmazeutische Produkte, eine potenzielle Reform der US-Arzneimittelpreise und Mittelkürzungen für die Gesundheitsbehörden des Landes in Erwägung zog. Überdurchschnittlich gut schnitten diejenigen Teilsektoren ab, die dem Zollrisiko weniger stark ausgesetzt sind oder die nur im Inland produzieren, wie z. B. Vertriebsunternehmen sowie Small- und Mid-Cap-Biotech-Unternehmen. Der Trend hin zu Big-Tech und Künstlicher Intelligenz ("AI") setzte sich auch im Mai und Juni fort. Der Gesundheitssektor gehörte weiterhin zu den Nachzüglern. Die Underperformance ging auf eine Mischung aus regulatorischer Unsicherheit, Preisdruck und den Umschichtungen der Anleger in wachstumsstärkere Sektoren wie Technologie und KI zurück. Der Biotech-Sektor setzte während der Sommermonate zu einer Erholungsrally an, gestützt auf positive Nachrichtenmeldungen, verbesserte Finanzierungstrends im Bereich Forschung und Entwicklung ("F&E") und die Stimmung gegenüber zinssensiblen Aktien. Eine weitere ermutigende Entwicklung in der Biotech-Branche war die Wiederrückkehr der Lizenzierungs- sowie der Fusions- und Übernahmeaktivitäten ("M&A") in den letzten Wochen. Was Fusionen und Übernahmen im Pharmasektor angeht, zog die Aktivität nach einem ruhigen Juni im Juli an. Im August kam es zu einer willkommenen Abkehr von dem im bisherigen Jahresverlauf zu beobachtenden Trend, in dessen Rahmen der Sektor ins Hintertreffen geraten war. Die meisten Teilsektoren entwickelten sich stark. Getragen wurde der Sektor (MSCI World Health Care Sector Index: +5.0%) aber vor allem von den bisherigen Nachzüglern des Jahres wie Versicherern, Versorgern und Dienstleistern sowie von zinssensiblen Sektoren wie Biotechnologie und Life-Science-Tools. Der September war von gewisser Volatilität im Sektor geprägt, der den Monat letzten Endes jedoch mit einem kleinen Plus beendete. Die wichtigste Meldung und der damit einhergehende Aufschwung im Sektor, insbesondere bei den grossen Pharmaunternehmen, kamen jedoch erst nach Monatsende (am 1. Oktober). Der "Deal" von Pfizer mit der US-Regierung im Hinblick Zölle und Medikamentenpreise sorgte unter den Anlegern für deutliche Erleichterung und Optimismus darüber, dass die Branche möglicherweise noch härtere staatliche Eingriffe vermeiden kann. Auch verwandten Branchen kam dies zugute, sodass die Aktienkurse von Instrumentenherstellern und klinischen Forschungsunternehmen (*Clinical Research Organizations*, "CROs") anzogen.

Im Oktober erhielt der Gesundheitssektor weiteren Auftrieb, da die Anleger begannen, sich von "teuren" Technologiewerten abzuwenden und in andere Sektoren umzuschichten. Das Narrativ der "KI-Investitionen" wurde auf den Prüfstand gestellt, da erneut Bedenken hinsichtlich der Monetarisierung der hohen Investitionen aufkamen. Der Gesundheitssektor verzeichnete den dritten Monatsgewinn in Folge, da der Aufschwung in der Biopharma-Branche auf breiterer Basis erfolgte. Eine Flut von Geschäftsabschlüssen, positive klinische Nachrichten und nachlassende Sorgen hinsichtlich politischer Interventionen im Hinblick auf die US-Arzneimittelpreise haben angesichts der aus historischer Sicht auf absoluter und relativer Basis niedrigen Bewertungsniveaus des Sektors für neuerliches Interesse gesorgt. Ein ähnliches Muster war im November zu beobachten. Der Gesundheitssektor hat von der deutlichen Marktrotation vor dem Hintergrund der jüngsten Volatilität in der KI-Branche profitiert. Zu der positiven Dynamik trugen auch die soliden Quartalsergebnisse, die positiven klinischen Meldungen und eine Beschleunigung der M&A-Aktivitäten bei. Die Pharmabranche war im November der Teilsektor mit der besten Wertentwicklung. Die Entwicklung der Arzneimittelpreise war der grösste Katalysator für den Sektor, da inzwischen fünf Meistbegünstigungsabkommen in Kraft sind. Obwohl jeder Deal seine eigenen Nuancen aufweist, zeigen sie insgesamt, dass die Risiken der Meistbegünstigungsregelung durch unternehmensspezifische Erwägungen eingedämmt und beeinflusst werden können.

Angaben und Renditen beziehen sich auf das abgelaufene Berichtsjahr und sind nicht massgebend für zukünftige Erträge.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Im Dezember entwickelte sich der Gesundheitssektor (MSCI World Health Care) weitgehend parallel zum Markt, schloss jedoch 0.8% niedriger. Defensive Teilsektoren des Gesundheitswesens wie Pharma und Versicherungen schnitten besser ab als wachstumsstärkere Teilsektoren wie Small- und Mid-Cap-Werte ("SMID") aus dem Biotech-Bereich und medizinische Geräte/Diagnostik. Der verhaltene Jahresausklang täuscht über ein beeindruckendes viertes Quartal für den Gesundheitssektor hinweg (MSCI World Health: +10.1%). Die Fundamentaldaten fallen nach wie vor robust aus, und die Anleger zeigen weiterhin grosses Interesse an diesem Sektor, wie die zunehmenden Kapitalmarktaktivitäten (einschliesslich mehrerer Börsengänge (*Initial Public Offerings*, "IPOs") und das anhaltende strategische Interesse seitens Biopharmaunternehmen zeigen.

Biotechnologie war das mit Abstand stärkste Teilsegment des Gesundheitssektors. Der von Large Caps dominierte NASDAQ Biotechnology Index ("NBI") gewann im Jahresverlauf 32.4% hinzu, während der SPDR S&P Biotech ETF Biotech ("XBI"), der kleinere und mittelgrosse Unternehmen abbildet, im gleichen Zeitraum um 35.9% zulegte und sich ausgehend von den durch den "*Liberation Day*" bedingten Tiefstständen im April um beinahe 67% erholte (NBI +48.0%). Zu den wichtigsten Faktoren zählte die anhaltende Dynamik bei Adipositas-Medikamenten. So wurde Eli Lilly aufgrund der starken Umsätze mit GLP-1-Medikamenten zum ersten Unternehmen im Gesundheitswesen mit einer Marktkapitalisierung von einer Billion Dollar. Die M&A-Aktivität hat sich angesichts neuer Therapien in der Pipeline und oraler Medikamente intensiviert. Biopharmaunternehmen sehen sich weiterhin mit Patentabläufen konfrontiert, was für eine anhaltende Nachfrage nach mittelgrossen M&A-Transaktionen zur Auffüllung der Pipelines sorgt. Dies hat im Jahr 2025 für zunehmende Deal-Aktivitäten bei kleinen und mittelgrossen Biotechunternehmen gesorgt, die Volumen von rund USD 124 Mrd. erreichten. Diese Entwicklungen haben dazu geführt, dass die Biotech-Branche nach mehreren Jahren mit schwacher Performance eine deutliche Outperformance erzielt hat. In den vergangenen 15 Jahren hat sich der Anteil der wachstumsorientierten Transaktionen (ab der Serie B) mehr als verdoppelt: von 37% zwischen 2011 und 2024 auf 80% zwischen 2020 und 2024. Dieser Trend deutet darauf hin, dass die meisten grossen Unternehmen mit ihrer derzeitigen Grösse zufrieden sind und es nicht nötig haben, zusätzliche Synergien zu realisieren, sondern stattdessen Medikamente erwerben, um künftige Patentverluste und ein langsames Produktwachstum auszugleichen.²

In der Zwischenzeit hat sich China zu einem bedeutenden Zentrum für biotechnologische Innovationen entwickelt und die Zahl der Lizenzvergaben erhöht. Das Volumen von Lizenzverträgen zwischen chinesischen Unternehmen und der globalen Pharmaindustrie ist auf ein Rekordhoch gestiegen: Im vergangenen Jahr belief es sich auf USD 137.7 Mrd., was nach Angaben des in China ansässigen Datenanbieters PharmCube einem Anstieg um beinahe das Zehnfache seit 2021 entspricht. Dieser Wandel spiegelt die strukturelle Entwicklung in der globalen Biotech-Branche wider. Die USA nehmen im Hinblick auf grundlegende Innovationen nach wie vor eine weltweite Führungsposition ein. Gleichzeitig gewinnen Entwicklungsgeschwindigkeit, Kosteneffizienz und Ausführungsdisziplin ebenfalls zunehmend an Bedeutung. Erhöhte staatliche Investitionen in biopharmazeutische Innovationen haben schnellere und erschwinglichere Studien und eine verbesserte Arzneimittelqualität in China ermöglicht, was die Lizenzvergabe aus China effizienter und kostengünstiger gestaltet.

² Come Together: Pharma M&A set to accelerate in 2026 (online, per 20. Januar 2026): <https://think.ing.com/articles/come-together-pharma-ma-will-accelerate-in-2026/>

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Die Sorgen, die die Märkte belasteten, haben sich weitgehend nicht bewahrheitet. Die Anleger erhielten mehr Transparenz in Bezug auf die Preise von Arzneimitteln mit Meistbegünstigungsklausel, nachdem Pfizer als erstes Unternehmen, gefolgt von anderen, eine Vereinbarung mit der US-Regierung erzielt hatte, die deren Verhandlungsbereitschaft widerspiegelt, das Risiko drastischer Zoll- und Preisvorschläge deutlich verringert und eine Blaupause für künftige Vereinbarungen in der Branche darstellt. Das Meistbegünstigungsprinzip weist drei Ziele auf: Vorzugspreise für Medikamente im Medicaid-Programm der US-Regierung für Geringverdiener, die Einführung des Direktverkaufs an Verbraucher über eine neue, von der Regierung Trump eingerichtete Website und die Garantie, dass neue Medikamente nicht zu günstigeren Preisen an Märkten ausserhalb der USA eingeführt werden. Die aktualisierte Politik beschränkt die Meistbegünstigungsregelung auf Medicaid, wo nur 5% bis 15% des Umsatzes erzielt werden und die Preise bereits stark reduziert sind, um einkommensschwachen Bevölkerungsgruppen den Zugang zu erleichtern. Bei den Verhandlungen geht es in der Regel auch um den Ausbau der US-Produktionskapazitäten für Pharmaunternehmen, und im Gegenzug hat die US-Regierung der Branche eine dreijährige Zollbefreiung zugesagt.

Auch die *Food and Drug Administration* ("FDA") scheint weiterhin funktionsfähig und effizient zu sein, wobei die Personalfuktuation in der Behörde die Arzneimittelzulassungen noch nicht beeinträchtigt hat. Die Zahl der von der FDA zugelassenen neuen Arzneimittel (46) fiel ähnlich hoch aus wie im Jahr 2024 und lag damit im historischen Vergleich auf einem überdurchschnittlichen Niveau. Angesichts des ungedeckten Bedarfs, der Marktchancen und der beschleunigten Verfahren überrascht es wohl nicht, dass das Onkologiesegment mit 35% nach wie vor das Therapiegebiet mit den meisten Zulassungen ist. Die Gesundheitsbehörde hat einige wichtige Arzneimittel zugelassen: Suzetrigin von Vertex ist das erste Schmerzmittel, das speziell zur Blockierung von Schmerzsignalen ohne opioide Mechanismen entwickelt wurde. Mit Brensocatib von Insmed erhielten Patienten mit Bronchiektasen erstmals eine echte Behandlungsmöglichkeit. LIB Therapeutics bestätigte Adnectine mit seinem PCSK9-Inhibitor Lerodalcicp als neue Behandlungsform (Modalität)

Das Finanzierungsumfeld hat sich im Laufe des vergangenen Jahres stetig verbessert. Dies gilt vor allem für Unternehmen, die in absehbarer Zeit Erfolge in Form von klinischen und regulatorischen Katalysatoren vorweisen können. Das Umfeld für öffentliche Folgefinanzierungen gestaltete sich nach wie vor gut, Unternehmen in früheren Entwicklungsstadien taten sich mit Börsengängen aber weiterhin schwer. Der Gesundheitssektor nahm Mittel in Höhe von USD 56 Mrd. auf, angeführt vom Biotech-Segment. Bei kleineren Emissionen wurde häufig auf vertraulich vermarktete Transaktionen gesetzt, um Volatilität zu vermeiden. Im vierten Quartal machten sich die Unternehmen eintägige öffentliche Platzierungen zunutze, um von den starken Kursreaktionen auf positive klinische Daten zu profitieren.³ Die IPO-Aktivität fiel verhalten aus - mit nur sieben Biotechunternehmen traten so wenig Firmen den Gang an die Börse an wie seit 2009 nicht mehr. Medizinische Geräte, Instrumente und Diagnostika erwiesen sich ebenfalls als starke Bereiche am IPO-Markt. Privates Kapital füllte die Lücken, wobei sich die Risikokapitalinvestitionen im Bereich Gesundheitstechnologie annualisiert auf konstant USD 25 bis 30 Mrd. beliefen und die privaten Investitionen in Biotechnologiewerte mehr als USD 20 Mrd. betrugen.⁴

³ 2025 Takeaways and 2026 Outlooks: U.S. Equity Markets Perspectives (online, per 13. Januar 2026): <https://www.rbccm.com/en/insights/2026/01/2025-takeaways-and-2026-outlooks-us-equity-markets-perspectives>

⁴ 2025 Takeaways and 2026 Outlooks: U.S. Equity Markets Perspectives (online, per 13. Januar 2026): <https://www.rbccm.com/en/insights/2026/01/2025-takeaways-and-2026-outlooks-us-equity-markets-perspectives>

Angaben und Renditen beziehen sich auf das abgelaufene Berichtsjahr und sind nicht massgebend für zukünftige Erträge.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Portfolioperformance

Die Positionen bei Merus, Madrigal, Axsome, Mineralys und Alnylam stellten die Performance-Spitzenreiter dar und trugen zwei oder mehr Prozent zur Gewinn- und Verlustrechnung ("GuV") des Fonds bei. Merus wurde von Genmab im Rahmen eines Deals im Umfang von rund USD 8 Mrd. übernommen. Durch die Transaktion erhält Genmab die vollständigen Rechte an Petosemtamab, einem experimentellen Antikörper zur Behandlung von Kopf- und Halskrebs und anderen soliden Tumoren (z. B. metastasierendem Dickdarmkrebs). Zu Jahresbeginn veröffentlichte das Unternehmen sehr positive Zwischenergebnisse aus einer Studie in der mittleren Phase, in deren Rahmen der Hauptkandidat Petosemtamab in Kombination mit dem PD-1-Inhibitor Pembrolizumab von Merck bei Kopf- und Halskrebs (HNSCC) getestet wurde. Madrigal entwickelte sich gut dank der sehr guten Markteinführung von Rezdiffra, einem neuartigen Medikament zur Behandlung von metabolischer Dysfunktion-assoziiierter Steatohepatitis (*Metabolic dysfunction-associated steatohepatitis*, "MASH"). Rezdiffra ist auf dem besten Weg, in seinem ersten vollen Jahr nach der Markteinführung einen Umsatz von USD 1 Mrd. zu erzielen. Das Medikament wurde in den USA im März 2024 und in Europa im August 2025 zugelassen. Die Axsome-Aktie hat das Jahr mit einem Höhenflug beendet. Das Unternehmen gab bekannt, dass die *Food and Drug Administration* ("FDA") den ergänzenden Zulassungsantrag ("NDA") für sein Molekül AXS-05 zur Behandlung von Unruhezuständen bei Alzheimer-Patienten angenommen habe. Die FDA hat überdies eine vorrangige Prüfung zugesagt, was für eine beschleunigte Zulassung spricht. AXS-05 ist unter dem Markennamen Auvelity bereits für andere Erkrankungen des zentralen Nervensystems auf dem Markt. Der Absatz des Medikaments stieg im dritten Quartal um 69% im Vergleich zum Vorjahr und machte 80% des Umsatzes von Axsome in diesem Quartal aus. Ein weiteres Medikament in der Pipeline von Axsome ist AXS-12 zur Behandlung von Narkolepsie. Weitere positive Meldungen ergaben sich Ende letzten Jahres mit der Veröffentlichung des Sitzungsprotokolls der FDA, aus dem hervorging, dass das Datenpaket von Axsome für die Einreichung eines Antrags auf Zulassung eines neuen Medikaments ("NDA") für AXS-12 akzeptabel wäre. Der Aktienkurs von Mineralys zog sprunghaft an, da das Bluthochdruckmittel Lorundrostat des Unternehmens in zwei Studien in der Spätphase gut abschnitt, was darauf schliessen lässt, dass das Medikament nicht nur gute Aussichten auf eine Zulassung, sondern auch auf eine flächendeckende Anwendung hat. Beflügelt wurde der Aktienkurs zusätzlich durch die positiven Studienergebnisse von AstraZeneca für Baxdroxostat, einem hochselektiven Aldosteron-Synthase-Hemmer (Aldosterone Synthase Inhibitor, "ASI") zur Behandlung von Bluthochdruck. Da Mineralys ebenfalls ASIs zur Behandlung von Bluthochdruck und damit zusammenhängenden kardiorespiratorischen Erkrankungen entwickelt, löste diese Nachricht einen Dominoeffekt aus, der die Stimmung im gesamten ASI-Bereich aufhellte und als Bestätigung für das Behandlungspotenzial von Mineralys diente. Das Unternehmen platzierte überdies eine öffentliche Aktienemission im Umfang von USD 287.5 Mio. und reichte Ende 2025 einen Zulassungsantrag für Lorundrostat bei der FDA ein. Alnylam legte zu, nachdem das Unternehmen seine Umsatzprognose für das Gesamtjahr angehoben und über den Erwartungen liegende Ergebnisse vorgelegt hatte. Alnylam wartet nicht nur mit herausragenden Quartalsergebnissen auf, sondern positioniert sich mit seiner bahnbrechenden RNAi-Technologie auch auf einer völlig neuen Wettbewerbsebene.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Avidity, Insmmed, Arcutis, Teva und Argenx schnitten ebenfalls positiv ab und trugen bis zu zwei Prozent zur Performance bei. Novartis hat eine Vereinbarung zur Übernahme von Avidity Biosciences, einem Entwickler von RNA-Arzneimitteln, für rund USD 12 Mrd. in bar getroffen, um sein Portfolio an Therapien für verschiedene seltene Muskelerkrankungen zu stärken. Die Aktien von Insmmed erholten sich aufgrund der Fortschritte bei der Zulassung in der EU und der zuversichtlich stimmenden Markteinführung des neuartigen Medikaments Brinsupri, das als erstes und einziges Medikament zur Behandlung von nicht-zystischer Fibrose-Bronchiektasie (*Non-Cystic Fibrosis Bronchiectasis*, "NCFB") in den USA zugelassen ist. Was künftige Katalysatoren anbelangt, so werden die Ergebnisse der Phase-III-ENCORE-Studie von Arikayce bei neu diagnostizierter oder rezidivierender MAC-Lungenerkrankung und der Phase-IIb-CEDAR-Studie von Brensocatib bei Hidradenitis suppurativa nun im März oder April bzw. im zweiten Quartal 2026 erwartet. Arcutis hat das Risiko nach dem Jahr 2023 deutlich verringert. Zu verdanken ist dies den Zulassungen, dem Umsatzwachstum und einer klaren Aussicht, bis 2026 die Gewinnschwelle bei den Cashflows zu erreichen. Der Aktienkurs des Unternehmens verzeichnete nach Veröffentlichung eines starken Berichts für das dritte Quartal 2025 und der Vorgaben für das Geschäftsjahr 2026 eine Rally, wobei der Umsatz von Zoryve im Vergleich zum Vorjahr um 122% stieg. Zoryve, das inzwischen für zahlreiche Indikationen zugelassen ist, gewinnt an Zugkraft, da die Ärzte von Steroiden abrücken, was die Prognose des Managements für den Spitzen-Nettoumsatz von USD 2.6 bis 3.5 Mrd. untermauert. Der Aktienkurs von Teva setzte seine Rally fort, was die stärkere Bilanz des Unternehmens und die steigenden Umsätze von Austedo und Ajovy widerspiegelt. Zusätzlichen Auftrieb verliehen der Teva-Aktie Umschichtungen in grosse Biopharma-Titel mit niedrigeren Bewertungen. Darüber hinaus erhielt das Unternehmen von der FDA eine erweiterte Indikation für Ajovy (Fremanezumab) zur Vorbeugung von Migräne bei Kindern im Alter von sechs bis 17 Jahren. Die Aktie von Argenx setzte ihre Aufwärtsbewegung dank über den Erwartungen liegender Ergebnisse und Umsatzvorgaben fort. Die Markteinführung des Medikaments Vyvgart zur Behandlung generalisierter Myasthenia gravis verläuft weiter gut, und auch die Einführung zur Behandlung chronischer inflammatorischer demyelinisierender Polyneuropathie ist gut angelaufen.

Die Positionen in Biohaven, UniQure, Zealand Pharma, Rocket Pharmaceuticals und Crinetics schmälerten den NIW am stärksten und trugen auf Basis des Nettovermögens zum Jahresende am 31. Dezember 2025 weniger als zwei Prozent zur Performance bei. Die Aktienkurse der Biotech-Unternehmen Biohaven, UniQure und Rocket Pharmaceuticals litten unter Rückschlägen in Bezug auf die Pipeline und die Zulassung. Zealand Pharma musste Kursverluste hinnehmen aufgrund des zunehmenden Wettbewerbs im Bereich Fettleibigkeit und des Fehlens kurzfristiger klinischer Katalysatoren. Das Unternehmen ging eine Partnerschaft mit Roche im Umfang von USD 5.3 Mrd. für den Medikamentenkandidaten Petrelintid ein - mit einer Vorauszahlung in Höhe von USD 1.65 Mrd. Das kleinere Engagement bei UniQure verlor an Wert, nachdem die FDA das Datenpaket für eine mögliche Zulassung der neuartigen Gentherapie zur Behandlung der Huntington-Krankheit, AMT-130, als unzureichend einstufte. Der Markt reagierte äusserst negativ, da das Management von UniQure das ganze Jahr über ein hohes Mass an Zuversicht in die Zulassungsfähigkeit von AMT-130 zum Ausdruck gebracht hatte. Der Aktienkurs von Crinetics Pharmaceuticals gab deutlich nach, nachdem das Unternehmen erste Daten aus einer Phase-II-Studie für Atumelnant, seine experimentelle Therapie für Kongenitale Nebennierenhyperplasie (*Congenital adrenal hyperplasia*, "CAH"), veröffentlicht hatte.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Scholar Rock, Janux Therapeutics, Ultragenyx, Moonlake Therapeutics und Tarsus entwickelten sich ebenfalls schwach. Der Aktienkurs von Scholar Rock entwickelte sich stark volatil. Im Oktober litt das Unternehmen unter der zunehmenden regulatorischen Unsicherheit im Zusammenhang mit der Zulassung seines Antikörpers Apitegromab gegen latentes Myostatin. Die Befürchtungen standen nicht im Zusammenhang mit der Sicherheit oder Wirksamkeit des Medikaments, sondern sind darauf zurückzuführen, dass die dafür vorgesehene Produktionsstätte (die sich nun im Besitz von Novo Nordisk befindet) die FDA-Anforderungen an "gute Herstellungspraktiken" (*Good Manufacturing Practices*, "GMP") nicht erfüllt hat. Nach einem "konstruktiven und kooperativen persönlichen" Treffen mit der FDA im November plant das Unternehmen nun, erneut die Zulassung seines muskelstärkenden Wirkstoffs Apitegromab zur Behandlung von spinaler Muskelatrophie (*Spinal Muscular Atrophy*, "SMA") zu beantragen. Die erneute Einreichung bei der FDA wird für 2026 erwartet. Der Aktienkurs von Janux gab im Vorfeld der Anfang Dezember veröffentlichten Frühphase-Daten für das Prostatakrebsmedikament JANX007 nach. Die Daten in Bezug auf den maskierten bispezifischen Antikörper warfen unter den Anlegern die Frage auf, warum die starke PSA50-Reduktion der Therapie nicht zu einem längeren progressionsfreien Überleben führte. In einer wichtigen Phase-III-Studie zur Behandlung einer genetischen Knochenkrankung konnte Setrusumab von Ultragenyx trotz Verbesserungen der Knochenmineraldichte überraschenderweise keine ausreichende Verringerung des Frakturrisikos nachweisen. Der Fonds veräusserte die Position in Moonlake bereits lange vor Veröffentlichung der enttäuschenden Phase-III-Ergebnisse für Sonelokimab bei Hidradenitis suppurativa. Dennoch beeinträchtigte die Position die Performance. Im Falle des Engagements bei Tarsus war das Timing des Fonds ungünstig. Wir verkauften die gesamte Position, bevor der Aktienkurs aufgrund des starken Wachstums von Tarsus neuem Flaggschiffprodukt Xdemvy zu steigen begann.

Die 10 besten Performancebeiträge*

Merus	+3.2%	Avidity	+1.9%
Madrigal Pharmaceuticals	+2.8%	Insmed	+1.8%
Axsome Therapeutics	+2.3%	Arcutis Biotherapeutics	+1.8%
Mineralys Therapeutics	+2.0%	Teva Pharmaceutical	+1.5%
Alnylam	+2.0%	Argenx	+1.5%

* Beitrag in % des Nettovermögens am Ende des Vorjahres

Die 10 schlechtesten Performancebeiträge*

Biohaven	-1.6%	Scholar Rock	-0.9%
Uniqure	-1.5%	Janux Therapeutics	-0.8%
Zealand Pharma	-1.3%	Ultragenyx	-0.8%
Rocket Pharmaceuticals	-0.6%	Moonlake Therapeutics	-0.5%
Crinetics Pharmaceuticals	-0.6%	Tarsus	-0.4%

* Beitrag in % des Nettovermögens am Ende des Vorjahres

Angaben und Renditen beziehen sich auf das abgelaufene Berichtsjahr und sind nicht massgebend für zukünftige Erträge.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Ausblick

Die Aktienmärkte starteten positiv in das Jahr und setzten die Rally aus den Vorjahren fort. Die Schlagzeilen sorgten zwar für kurzfristige Schwankungen, die Märkte erholten sich jedoch rasch wieder. Innerhalb weniger Tage erreichten die wichtigsten Indizes neue Allzeithochs, was auch auf die soliden Unternehmensgewinne zurückzuführen ist, welche die Aktienbewertungen weiterhin stützen. Geopolitische Ereignisse und politische Ungewissheit dürften wohl über das gesamte Jahr 2026 hinweg für anhaltende Volatilität sorgen. Überdies bestehen Bedenken hinsichtlich der Nachfolge des Fed-Vorsitzenden Jerome Powell, dessen Amtszeit im Mai endet. Der Kandidat Warsh wird von der Wall Street als relativ restriktiv eingeschätzt, da er den Fokus eher auf die Inflation legt und Zinssenkungen voraussichtlich weniger offen gegenübersteht. Während die Märkte zunächst mit einer gewissen Skepsis auf seine Nominierung reagierten, was einen Rückgang der Aktienkurse und Rohstoffpreise nach sich zog, argumentierten mehrere Analysten, dass im Falle seiner Ernennung Aussicht auf längerfristige Marktstabilität bestünde. Der US-Aktienmarkt notiert weiterhin nahe Allzeithochs, obwohl die Gewinnerwartungen eine hohe Messlatte für die Unternehmen darstellen, die ihre jeweiligen Bewertungen rechtfertigen müssen. Sollte es nicht zu einem weiteren Anstieg der Bewertungskennzahlen kommen, wird das Gewinnwachstum voraussichtlich den wichtigsten Faktor für die Aktienmarkterträge in diesem Jahr darstellen.

Die Anleger könnten sich veranlasst sehen, einen Teil ihres Vermögens in sicherere Anlageformen umzuschichten, beispielsweise in Sektoren mit geringerer Gewinnvolatilität, die aber gleichzeitig ein anhaltendes Umsatzwachstum erwarten lassen. Tatsächlich hat der Gesundheitssektor bereits im Jahr 2025 deutlich von der wachsenden Unsicherheit profitiert, da er abermals seine defensiven Wachstumsmerkmale unter Beweis stellen konnte. Die Erholung bei grösseren Biopharmaunternehmen trug entscheidend zum Aufschwung im Gesundheitssektor bei. Diese Rally vollzieht sich mittlerweile auf breiterer Basis, da sie sich auf mehreren erfolgreichen Produkteinführungen, anhaltend positiven klinischen Meldungen und nachlassenden Bedenken hinsichtlich des politischen Drucks auf die US-Arzneimittelpreise gründet. Mehrere unserer Kernengagements veröffentlichten anlässlich der jährlichen *J.P. Morgan Healthcare Conference in San Francisco Updates*, die auf eine Verbesserung des Pipelineumfangs und der Produktivität hindeuten und unsere Zuversicht in die langfristigen Wachstumsaussichten des Sektors stärkten. Der globalen Biopharmabranche ist es bislang nach wie vor nicht gelungen, das Problem der in den nächsten drei bis fünf Jahren zu erwartenden Flut an Patentabläufen zu lösen. Wir gehen daher davon aus, dass der M&A-Trend im Biopharmasegment Bestand haben wird, wobei mehrere unserer SMID-Cap-Unternehmen aus diesem Bereich als Übernahmeziel für ihre grösseren Pendants infrage kommen dürften. Im Wettbewerb um Kapital stehen innovative Vermögenswerte und Plattformtechnologien angesichts der sinkenden Zinsen und der rückläufigen politischen Unsicherheit zunehmend im Mittelpunkt.

Die Innovationstätigkeit in der Biopharmabranche fällt weiterhin rege aus, und die Fundamentaldaten gestalten sich vielversprechend. Immer mehr Unternehmen erzielen dank der erfolgreichen Markteinführung von Medikamenten Gewinne. Darüber hinaus machen sich diese Unternehmen beispielsweise innovative Antikörper- und RNAi-Plattformen zunutze, um dem erheblichen ungedeckten medizinischen Bedarf zu begegnen. Bei RNAi handelt es sich um einen biologischen Prozess, bei dem RNA-Moleküle verwendet werden, um bestimmte Gene ausser Kraft zu setzen. Zu therapeutischen Zwecken können mit diesem Verfahren Krankheiten gezielt behandelt werden, indem die dafür verantwortlichen Gene ausgeschaltet werden.

Daher sind wir in Bezug auf den Biotech-Sektor als Ganzes weiter äusserst zuversichtlich gestimmt und glauben, dass sich die jüngste Outperformance 2026 fortsetzen könnte.

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL HEALTHCARE FUND

Überblick

Der NIW der Hauptaktienklasse des HBM UCITS (LUX) Funds - HBM Global Healthcare Fund stieg um 30.2% (USD A Cap, Bloomberg-Ticker: HBMHACU LX Equity, ISIN: LU1540960942), womit sich die kumulative Performance seit Auflegung des Teilfonds vor 14 Jahren auf 225.30% (nach Gebühren) erhöhte. Insgesamt erzielte der Fonds in 12 von 14 Geschäftsperioden eine positive Performance. Das Nettovermögen des Fonds lag nach Zeichnungen/Rücknahmen bei USD 22.5 Millionen gegenüber USD 17.4 Millionen per Ende des Vorjahres.

Das Nettoexposure (einschliesslich Derivaten) belief sich per 31. Dezember 2025 auf 97.7% (Ende des Vorjahres: 97.9%). Seit Auflegung hatte der Fonds ein durchschnittliches Aktienexposure von 83.2%. Die annualisierte Volatilität lag bei 13.9%. Der Fonds erzielte in 107 von 168 Monaten eine positive Performance (63.7%).

Die diesem Teilfonds zugrunde liegenden Anlagen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten im Sinne von Art. 6 der Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor ("SFDR").

Die Leistungsbilanz des Fonds begann am 30. Dezember 2011. Der Teilfonds wurde per 16. August 2017 übertragen, und die frühere Wertentwicklung bezieht sich auf den Teilfonds, der in Liechtenstein gegründet wurde.

Markt- und Sektorperformance

Der Gesundheitssektor (gemessen am MSCI World Health Care Sector) beendete das Jahr 2025 mit einem Plus von 13.2% (+15.4% einschliesslich Ausschüttungen) und blieb damit das dritte Jahr in Folge hinter dem breiteren MSCI World Index (+19.5% bzw. +21.6% Gesamtrendite) zurück, erholte sich jedoch von der Underperformance von 17.1% bzw. 17.6% (einschliesslich Ausschüttungen) im Jahr 2024 als Ganzes. Der Enthusiasmus in Bezug auf Künstliche Intelligenz ("KI") hatte Kursgewinne in Marktbereichen zur Folge, die stärker auf KI ausgerichtet sind, während eine gewisse sektorspezifische Volatilität für Gegenwind sorgte. Andere Segmente des Sektors verzeichneten derweil nach Jahren der Underperformance einen Aufschwung.

Tatsächlich fiel die Sektorperformance uneinheitlich aus. Die Aktienkurse zeigten sich volatil, was den makroökonomischen und politischen Veränderungen, den Umschichtungen der Anleger, der politischen Unsicherheit und den Bedenken hinsichtlich der Finanzierung der Forschungs- und Entwicklungstätigkeit ("F&E") sowie den Auswirkungen auf die Anforderungen und Fristen für klinische Studien und die Zulassungsverfahren der US-amerikanischen *Food and Drug Administration* ("FDA") infolge umfassender personeller Veränderungen und der angekündigten Kürzungen des Bundeshaushalts geschuldet war. Obwohl der Gesundheitssektor oft als defensives und vergleichsweise widerstandsfähiges und weniger volatiles Teilsegment der Aktienmärkte erachtet wird, war im vergangenen Jahr das Gegenteil der Fall. Der Sektor befand sich in einem perfekten Sturm aus Politik, Regulierung und politischer Rhetorik aus den USA. Die titelspezifischen Nachrichtenmeldungen trugen ebenfalls zur Performance bei, standen aber im Jahr 2025 weniger im Vordergrund.

Angaben und Renditen beziehen sich auf das abgelaufene Berichtsjahr und sind nicht massgebend für zukünftige Erträge.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Das vergangene Jahr war für den Sektor eine Achterbahnfahrt, während die Entwicklung der Aktienmärkte durch ein gutes erstes und ein starkes viertes Quartal sowohl auf absoluter als auch insbesondere auf relativer Basis (im Vergleich zum breiten MSCI World Index) gekennzeichnet war. Auch in der ersten Hälfte des Jahres 2025 war die Entwicklung im Gesundheitssektor von zwei sehr unterschiedlichen Quartalen geprägt. Im ersten Quartal übertraf der Sektor die breiteren Märkte um rund 7%, bevor er im zweiten Quartal aufgrund der politischen Unsicherheit und einer deutlichen Umkehr der Risikobereitschaft mehr als 15% einbüsste. Die Underperformance erreichte ihren Höhepunkt Mitte der Sommermonate, als der Sektor mit einem Abschlag von 30% gegenüber globalen Aktien gehandelt wurde - dies ist der niedrigste Stand seit der Einführung der Obamacare-Reformen in den USA im Jahr 2009. Nach den Meistbegünstigungsinitiativen der US-Regierung begann sich die Lage jedoch zu bessern. Im dritten Quartal des Kalenderjahres 2025 erholten sich Gesundheitswerte von den politischen Belastungsfaktoren und zogen um 2.7% an, blieben aber dennoch um etwas mehr als 4% zurück. Im Schlussquartal legte der Sektor schliesslich eine beeindruckende Rallye hin und war klarer Spitzenreiter unter allen elf Teilsektor-Indizes (+7.5% gegenüber dem MSCI World Index). Die Fundamentaldaten haben sich verbessert und in der Folge auch die Stimmung. Das gesteigerte Interesse der Anleger am Sektor ging mit einer regen Aktivität an den Kapitalmärkten einher, die von öffentlichen Folgefinanzierungen in historisch hohem Umfang, anhaltenden Fusionen und Übernahmen (*Mergers and Acquisitions*, "M&A"), klareren Erwartungen in Bezug auf Zinssenkungen, einem konkreteren Kurs für die Reform der Arzneimittelpreise und stetigen Zulassungen durch die *Food and Drug Administration* ("FDA") geprägt war. Im Gegensatz zu vielen anderen Sektoren, die sich nach der Ankündigung der Zölle im Zuge des Tag der Befreiung im April schnell erholten, blieb der Gesundheitssektor aufgrund der politischen Unsicherheit im Zusammenhang mit den Handelsbarrieren für Pharmazeutika weiterhin zurück. Der Sektor verzeichnete einen deutlichen Anstieg der Kapitalzuflüsse. Zwischen dem 1. Oktober und dem 17. November flossen mehr Mittel in das Gesundheitswesen als in jeden anderen der zehn Marktsektoren. Die Wiederbelebung des Sektors geht auf die zunehmende Marktbreite zurück, in deren Rahmen sich die Performance der von Künstlicher Intelligenz ("KI") angetriebenen Technologiewerte auch auf andere Sektoren erstreckte. Die Gesundheitsindizes profitieren von den Bedenken der Anleger, dass ihre Portfolios aufgrund des rasanten Anstiegs der Technologieengagements seit Mai zu technologielaastig geworden sein könnten.⁵ Die Marktstimmung wandelte sich, wobei sich die Anleger weniger "risikoavers" zeigten und verstärkt dazu übergingen, nach "Wertpotenzial" Ausschau zu halten.

⁵ Health care stocks gain strength approaching 2026 (online, per 4. Dezember 2025): <https://www.medicaleconomics.com/view/health-care-stocks-gain-strength-approaching-2026>

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Nach einem verhaltenen Schlussmonat im Vorjahr starteten die globalen Aktienmärkte solide in das Jahr 2025, sodass die meisten wichtigen Indizes den Januar mit einem Plus beendeten. Im Januar wurden einige beachtenswerte Meilensteine verzeichnet, darunter der politische Führungswechsel in Washington, der überraschende Einstieg eines weiteren Akteurs in das Rennen um Künstliche Intelligenz ("KI") und die jüngste Zinsentscheidung der US-Notenbank ("FED"), welche die Zinsen unverändert bei 4.5% belies. Am wichtigsten für den Gesundheitssektor war vielleicht, dass Präsident Trump am 20. Januar offiziell sein Amt antrat und unmittelbar mit all den erwarteten Massnahmen, Äusserungen und allgemeinen Turbulenzen zur Sache ging. Das Gesundheitswesen war im Januar der Sektor mit der besten Performance. Der MSCI World Health Care Sector Index legte um 6.4% zu, da zunehmend angenommen wurde, dass Trumps Vorstellungen und Vorhaben weniger extrem und schädlich für den Sektor ausfallen könnten als ursprünglich befürchtet. Darüber hinaus schien die neue Führungsriege des Gesundheitsministeriums ("*Health and Human Services*") unter der Leitung von Robert F. Kennedy Jr. ihre Haltung in Bezug auf mehrere brisante Themen, darunter Impfstoffe, gelockert zu haben und gleichzeitig der Lebensmittelsicherheit Vorrang einzuräumen. Die Volatilität an den Aktienmärkten, die im Februar einsetzte, nahm im März zu. Die Unsicherheit stieg nach der ersten Welle von US-Zöllen auf ausländische Importe, die im März eingeführt wurden, und einer sich abzeichnenden zweiten Welle, die Donald Trump am 2. April ankündigen würde, sprunghaft an. Die defensiven Merkmale des Gesundheitssektors bescherten diesem im ersten Quartal eine starke relative Performance.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Nachdem die US-Regierung am 2. April umfassende Zölle auf Importe aus anderen Ländern bekannt gegeben hatte, brachen die globalen Aktienmärkte in den ersten beiden Handelstagen nach der Ankündigung um mehr als 10% ein und verzeichneten damit den viertstärksten Rückgang innerhalb von zwei Tagen in den vergangenen 50 Jahren. Die Zollankündigung fiel schlimmer aus als befürchtet und sorgte anstatt der zuvor erhofften Klarheit für mehr Unsicherheit. Die Anleger gewannen dann wieder etwas Vertrauen, nachdem die US-Regierung die meisten Zölle um 90 Tage aufgeschoben und ihre Einführung auf Anfang Juli verschoben hatte, wichtige Technologieprodukte von den geplanten Abgaben ausnahm und einzelnen Ländern Zollverhandlungen versprach. Auch der Gesundheitssektor entwickelte sich stark volatil, da die US-Regierung Zölle auf pharmazeutische Produkte, eine potenzielle Reform der US-Arzneimittelpreise und Mittelkürzungen für die Gesundheitsbehörden des Landes in Erwägung zog. Überdurchschnittlich gut schnitten diejenigen Teilsektoren ab, die dem Zollrisiko weniger stark ausgesetzt sind oder die nur im Inland produzieren, wie z. B. Vertriebsunternehmen sowie Small- und Mid-Cap-Biotech-Unternehmen. Der Trade in Bezug auf Big-Tech und Künstliche Intelligenz ("KI") setzte sich auch im Mai und Juni fort. Der Gesundheitssektor gehörte weiterhin zu den Nachzüglern. Die Underperformance ging auf eine Mischung aus regulatorischer Unsicherheit, Preisdruck und den Umschichtungen der Anleger in wachstumsstärkere Sektoren wie Technologie und KI zurück. Der Biotech-Sektor setzte während der Sommermonate zu einer Erholungsrally an, gestützt auf positive Nachrichtenmeldungen, verbesserte Finanzierungstrends im Bereich Forschung und Entwicklung ("F&E") und die Stimmung gegenüber zinssensiblen Aktien. Eine weitere ermutigende Entwicklung in der Biotech-Branche war die Wiederrückkehr der Lizenzierungs- sowie der Fusions- und Übernahmeaktivitäten ("M&A") in den letzten Wochen. Was Fusionen und Übernahmen im Pharmasektor angeht, zog die M&A-Aktivität nach einem ruhigen Juni im Juli an. Im August kam es zu einer willkommenen Abkehr von dem im bisherigen Jahresverlauf zu beobachtenden Trend, in dessen Rahmen der Sektor ins Hintertreffen geraten war. Die meisten Teilsektoren entwickelten sich stark. Getragen wurde der Sektor (MSCI World Health Care Sector Index: +5.0%) aber vor allem von den bisherigen Nachzüglern des Jahres wie Versicherern, Versorgern und Dienstleistern sowie von zinssensiblen Sektoren wie Biotechnologie und Life-Science-Tools. Der September war von gewisser Volatilität im Sektor geprägt, der den Monat letzten Endes jedoch mit einem kleinen Plus beendete. Die wichtigste Meldung und der damit einhergehende Aufschwung im Sektor, insbesondere bei den grossen Pharmaunternehmen, kamen jedoch erst nach Monatsende (am 1. Oktober). Der "Deal" von Pfizer mit der US-Regierung im Hinblick Zölle und Medikamentenpreise sorgte unter den Anlegern für deutliche Erleichterung und Optimismus darüber, dass die Branche möglicherweise noch härtere staatliche Eingriffe vermeiden kann. Auch verwandten Branchen kam dies zugute, sodass die Aktienkurse von Instrumentenherstellern und klinischen Forschungsunternehmen (*Clinical Research Organizations*, "CROs") anzogen.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Im Oktober erhielt der Gesundheitssektor weiteren Auftrieb, da die Anleger begannen, sich von "teuren" Technologiewerten abzuwenden und in andere Sektoren umzuschichten. Das Narrativ der "KI-Investitionen" wurde auf den Prüfstand gestellt, da erneut Bedenken hinsichtlich der Monetarisierung der hohen Investitionen aufkamen. Der Gesundheitssektor verzeichnete den dritten Monatsgewinn in Folge, da der Aufschwung in der Biopharma-Branche auf breiterer Basis erfolgte. Eine Flut von Geschäftsabschlüssen, positive klinische Nachrichten und nachlassende Sorgen hinsichtlich politischer Interventionen im Hinblick auf die US-Arzneimittelpreise haben angesichts der aus historischer Sicht auf absoluter und relativer Basis niedrigen Bewertungsniveaus des Sektors für neuerliches Interesse gesorgt. Ein ähnliches Muster war im November zu beobachten. Der Gesundheitssektor hat von der deutlichen Markttrotation vor dem Hintergrund der jüngsten Volatilität im Bereich Künstliche Intelligenz ("KI") profitiert. Zu der positiven Dynamik trugen auch die soliden Quartalergebnisse, die positiven klinischen Meldungen und eine Beschleunigung der M&A-Aktivitäten bei. Die Pharmabranche war im November der Teilsektor mit der besten Wertentwicklung. Die Entwicklung der Arzneimittelpreise war der grösste Katalysator für den Sektor, da inzwischen fünf Meistbegünstigungsabkommen in Kraft sind. Obwohl jeder Deal seine eigenen Nuancen aufweist, zeigen sie insgesamt, dass die Risiken der Meistbegünstigungsregelung durch unternehmensspezifische Erwägungen eingedämmt und beeinflusst werden können.

Im Dezember entwickelte sich der Gesundheitssektor (*MSCI World Health Care*) weitgehend parallel zum Markt, schloss jedoch 0.8% niedriger. Defensive Teilsektoren des Gesundheitswesens wie Pharma und Versicherungen schnitten besser ab als wachstumsstärkere Teilsektoren wie Small- und Mid-Cap-Werte ("SMID") aus dem Biotech-Bereich und medizinische Geräte/Diagnostik. Der verhaltene Jahresausklang täuscht über ein beeindruckendes viertes Quartal für den Gesundheitssektor hinweg (*MSCI World Health*: +10.1%). Die Fundamentaldaten fallen nach wie vor robust aus, und die Anleger zeigen weiterhin grosses Interesse an diesem Sektor, wie die zunehmenden Kapitalmarktaktivitäten (einschliesslich mehrerer Börsengänge (*Initial Public Offerings*, "IPOs") und das anhaltende strategische Interesse seitens Biopharmaunternehmen zeigen.

Biotechnologie war das mit Abstand stärkste Teilsegment des Gesundheitssektors. Der von Large Caps dominierte NASDAQ Biotechnology Index ("NBI") gewann im Jahresverlauf 32.4% hinzu, während der SPDR S&P Biotech ETF Biotech ("XBI"), der kleinere und mittelgrosse Unternehmen abbildet, im gleichen Zeitraum um 35.9% zulegte und sich ausgehend von den durch den "Liberation Day" bedingten Tiefstständen im April um beinahe 67% erholte (NBI +48.0%). Zu den wichtigsten Faktoren zählte die anhaltende Dynamik bei Adipositas-Medikamenten. So wurde Eli Lilly aufgrund der starken Umsätze mit GLP-1-Medikamenten zum ersten Unternehmen im Gesundheitswesen mit einer Marktkapitalisierung von einer Billion Dollar. Die M&A-Aktivität hat sich angesichts neuer Therapien in der Pipeline und oraler Medikamente intensiviert. Biopharmaunternehmen sehen sich weiterhin mit Patentabläufen konfrontiert, was für eine anhaltende Nachfrage nach mittelgrossen M&A-Transaktionen zur Auffüllung der Pipelines sorgt. Dies hat im Jahr 2025 für zunehmende Deal-Aktivitäten bei kleinen und mittelgrossen Biotechunternehmen gesorgt, die Volumen von rund USD 124 Mrd. erreichten. Diese Entwicklungen haben dazu geführt, dass die Biotech-Branche nach mehreren Jahren mit schwacher Performance eine deutliche Outperformance erzielt hat. In den vergangenen 15 Jahren hat sich der Anteil der wachstumsorientierten Transaktionen (ab der Serie B) mehr als verdoppelt: von 37% zwischen 2011 und 2024 auf 80% zwischen 2020 und 2024. Dieser Trend deutet darauf hin, dass die meisten grossen Unternehmen mit ihrer derzeitigen Grösse zufrieden sind und es nicht nötig haben, zusätzliche Synergien zu realisieren, sondern stattdessen Medikamente erwerben, um künftige Patentverluste und ein langsames Produktwachstum auszugleichen.⁶

⁶ Come Together: Pharma M&A set to accelerate in 2026 (online, per 20. Januar 2026): <https://think.ing.com/articles/come-together-pharma-ma-will-accelerate-in-2026/>

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

In der Zwischenzeit hat sich China zu einem bedeutenden Zentrum für biotechnologische Innovationen entwickelt und die Zahl der Lizenzvergaben erhöht. Das Volumen von Lizenzverträgen zwischen chinesischen Unternehmen und der globalen Pharmaindustrie ist auf ein Rekordhoch gestiegen: Im vergangenen Jahr belief es sich auf USD 137.7 Mrd., was nach Angaben des in China ansässigen Datenanbieters PharmCube einem Anstieg um beinahe das Zehnfache seit 2021 entspricht. Dieser Wandel spiegelt die strukturelle Entwicklung in der globalen Biotech-Branche wider. Die USA nehmen im Hinblick auf grundlegende Innovationen nach wie vor eine weltweite Führungsposition ein. Gleichzeitig gewinnen Entwicklungsgeschwindigkeit, Kosteneffizienz und Ausführungsdisziplin ebenfalls zunehmend an Bedeutung. Erhöhte staatliche Investitionen in biopharmazeutische Innovationen haben schnellere und erschwinglichere Studien und eine verbesserte Arzneimittelqualität in China ermöglicht, was die Lizenzvergabe aus China effizienter und kostengünstiger gestaltet.

Pharma- und Diagnostikunternehmen sowie Gesundheitsdienstleister leisteten ebenfalls einen positiven Performancebeitrag, während Hersteller medizinischer Geräte und Krankenversicherer hinter dem breiteren Gesundheitsindex zurückblieben. Die Pharmabranche verzeichnete zum Jahresende eine kräftige Rally, da eine breite Palette an Unternehmen in diesem Segment von guten Ergebnissen und mehr Klarheit bezüglich der Arzneimittelpreisreform in den USA profitierte. Das Segment Medizintechnik geriet ins Hintertreffen, was in erster Linie dem Gegenwind in Form von Zöllen und der Untersuchung der US-Regierung zu Auswirkungen von Importen medizinischer Geräte auf die nationale Sicherheit geschuldet war. Ausserdem erwies sich der Teilssektor nach einer soliden (relativen) Performance im Jahr 2024 als Mittelquelle für spezialisierte Anleger, die ihr Kapital in die Bereiche Biotechnologie und Pharma umschichten. Krankenversicherer haben in den letzten zwei Jahren deutlich unterdurchschnittlich abgeschnitten, nachdem sie von 2015 bis 2023 zu den Performance-Spitzenreitern gehört hatten. Das Wachstum der Versichertenzahlen wurde durch den *Affordable Care Act* ("ACA"), die alternde Bevölkerung, die Preissetzungsmacht und die stabile Regierungspolitik gestützt. Die Krankenversicherer sahen sich nach der Auslastung während der Pandemie und den umfangreichen staatlichen Änderungen an Programmen wie Medicare Advantage, Medicaid und dem ACA mit Gewinndruck konfrontiert. Als Folge bewegen sich die Margen der Branche für Medicare Advantage, Medicaid und die ACA-Börsen nun auf neutralen oder negativen Niveaus, und die Bewertungen im Sektor liegen unter den langfristigen historischen Durchschnittswerten, da der Markt nach wie vor nicht von einer Rückkehr zu stabilen Margen überzeugt ist.⁷ Darüber hinaus stand der Bereich Managed Care weiterhin auf dem Prüfstand, insbesondere aufgrund der anhaltenden Probleme der UnitedHealth Group, darunter der Rücktritt ihres CEO, die Rücknahme der Vorgaben für 2025 und mehrere Untersuchungen.

Der Sektor Life Sciences und Instrumente entwickelte sich schwach und gab zunächst aufgrund von Finanzierungssorgen im Biopharma-Sektor im Zusammenhang mit Turbulenzen an den akademischen und staatlichen Endmärkten nach, bevor er dann im vierten Kalenderquartal aufgrund steigender Volumina im Bereich Bioprocessing und der zunehmenden Überzeugung der Anleger hinsichtlich eines einsetzenden Zinssenkungszyklus wieder stark zulegte. Darüber hinaus sorgten die zwischen grossen Pharmaunternehmen und der US-Regierung geschlossenen Vereinbarungen für mehr Klarheit, was es den Unternehmen ermöglichte, wieder zur Tagesordnung überzugehen, und für stärkere Zuversicht am Markt gesorgt hat. Dies hat wiederum die Biotech-Bewertungen in den letzten 12 Monaten in die Höhe getrieben. Die erhöhte Finanzierungstätigkeit im Biotech-Segment verheisst Gutes für die Ausgaben im Bereich Forschung und Entwicklung. Die Bioproduktion - die Verwendung lebender Zellen zur Herstellung kommerzieller Produkte - profitiert von einer Welle an neuen Medikamenten, sodass Unternehmen in diesem Segment unserer Meinung nach gut positioniert sein dürften.

⁷ Healthcare's next chapter: Opportunities in an era of transformation (online, per 17. Februar 2026): <https://www.livewiremarkets.com/wires/healthcare-s-next-chapter-opportunities-in-an-era-of-transformation>

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Die Sorgen, die die Märkte belasteten, haben sich weitgehend nicht bewahrheitet. Die Anleger erhielten mehr Transparenz in Bezug auf die Preise von Arzneimitteln mit Meistbegünstigungsklausel, nachdem Pfizer als erstes Unternehmen, gefolgt von anderen, eine Vereinbarung mit der US-Regierung erzielt hatte, die deren Verhandlungsbereitschaft widerspiegelt, das Risiko drastischer Zoll- und Preisvorschläge deutlich verringert und eine Blaupause für künftige Vereinbarungen in der Branche darstellt. Das Meistbegünstigungsprinzip weist drei Ziele auf: Vorzugspreise für Medikamente im Medicaid-Programm der US-Regierung für Geringverdiener, die Einführung des Direktverkaufs an Verbraucher über eine neue, von der Regierung Trump eingerichtete Website und die Garantie, dass neue Medikamente nicht zu günstigeren Preisen an Märkten ausserhalb der USA eingeführt werden. Die aktualisierte Politik beschränkt die Meistbegünstigungsregelung auf Medicaid, wo nur 5% bis 15% des Umsatzes erzielt werden und die Preise bereits stark reduziert sind, um einkommensschwachen Bevölkerungsgruppen den Zugang zu erleichtern. Bei den Verhandlungen geht es in der Regel auch um den Ausbau der US-Produktionskapazitäten für Pharmaunternehmen, und im Gegenzug hat die US-Regierung der Branche eine dreijährige Zollbefreiung zugesagt.

Auch die *Food and Drug Administration* ("FDA") scheint weiterhin funktionsfähig und effizient zu sein, wobei die Personalfuktuation in der Behörde die Arzneimittelzulassungen noch nicht beeinträchtigt hat. Die Zahl der von der FDA zugelassenen neuen Arzneimittel (46) fiel ähnlich hoch aus wie im Jahr 2024 und lag damit im historischen Vergleich auf einem überdurchschnittlichen Niveau. Angesichts des ungedeckten Bedarfs, der Marktchancen und der beschleunigten Verfahren überrascht es wohl nicht, dass das Onkologiesegment mit 35% nach wie vor das Therapiegebiet mit den meisten Zulassungen ist. Die Gesundheitsbehörde hat einige wichtige Arzneimittel zugelassen: Suzetrigin von Vertex ist das erste Schmerzmittel, das speziell zur Blockierung von Schmerzsignalen ohne opioide Mechanismen entwickelt wurde. Mit Brensocatib von Insmed erhielten Patienten mit Bronchiektasen erstmals eine echte Behandlungsmöglichkeit. LIB Therapeutics bestätigte Adnectine mit seinem PCSK9-Inhibitor Lerodalcibep als neue Behandlungsform (Modalität).

Das Finanzierungsumfeld hat sich im Laufe des vergangenen Jahres stetig verbessert. Dies gilt vor allem für Unternehmen, die in absehbarer Zeit Erfolge in Form von klinischen und regulatorischen Katalysatoren vorweisen können. Das Umfeld für öffentliche Folgefinanzierungen gestaltete sich nach wie vor gut, Unternehmen in früheren Entwicklungsstadien taten sich mit Börsengängen aber weiterhin schwer. Der Gesundheitssektor nahm Mittel in Höhe von USD 56 Mrd. auf, angeführt vom Biotech-Segment. Bei kleineren Emissionen wurde häufig auf vertraulich vermarktete Transaktionen gesetzt, um Volatilität zu vermeiden. Im vierten Quartal machten sich die Unternehmen eintägige öffentliche Platzierungen zunutze, um von den starken Kursreaktionen auf positive klinische Daten zu profitieren.⁸ Die IPO-Aktivität fiel verhalten aus - mit nur sieben Biotechunternehmen traten so wenig Firmen den Gang an die Börse an wie seit 2009 nicht mehr. Medizinische Geräte, Instrumente und Diagnostika erwiesen sich ebenfalls als starke Bereiche am IPO-Markt. Privates Kapital füllte die Lücken, wobei sich die Risikokapitalinvestitionen im Bereich Gesundheitstechnologie annualisiert auf konstant USD 25 bis 30 Mrd. beliefen und die privaten Investitionen in Biotechnologiewerte mehr als USD 20 Mrd. betrugen.⁹

⁸ 2025 Takeaways and 2026 Outlooks: U.S. Equity Markets Perspectives (online, per 13. Januar 2026): <https://www.rbccm.com/en/insights/2026/01/2025-takeaways-and-2026-outlooks-us-equity-markets-perspectives>

⁹ 2025 Takeaways and 2026 Outlooks: U.S. Equity Markets Perspectives (online, per 13. Januar 2026): <https://www.rbccm.com/en/insights/2026/01/2025-takeaways-and-2026-outlooks-us-equity-markets-perspectives>

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Portfolioperformance

Die Positionen bei Abivax, Eli Lilly, Merus, Guardant Health und Natera stellten die Performance-Spitzenreiter dar und trugen zwei oder mehr Prozent zur Gewinn- und Verlustrechnung ("GuV") des Fonds bei. Abivax führte die Gewinnerliste mit Abstand an. Das Unternehmen gab positive Wirksamkeitsergebnisse und ein einwandfreies Sicherheitsprofil aus der 8-wöchigen Induktionsphase von zwei Phase-III-Studien für seinen oral verfügbaren miRNA-124-Verstärker Obefazimod zur Behandlung von Colitis ulcerosa bekannt. Im zweiten Quartal 2026 werden die Daten zur 52-wöchigen Erhaltungsphase der Phase-III-Studien veröffentlicht. In den Phase-II-Studien fiel die Erhaltungswirkung von Obefazimod besonders beeindruckend und vielversprechend aus, weshalb wir grosse Hoffnungen für das Medikament hegen. Nach Veröffentlichung der Daten schoss der Aktienkurs von Abivax in die Höhe. Der Marktwert des Unternehmens stieg im Jahresverlauf um das 18-Fache auf mehr als EUR 8 Mrd. an. Überdies wurden einige Gerüchte über eine mögliche Übernahme laut, die sich zwar noch nicht bewahrheitet haben, aber für Kursvolatilität gesorgt haben. Die Daten deuten darauf hin, dass das Medikament über das Potenzial verfügt, die Behandlungslandschaft umzuwälzen. Bei einer Krankheit, bei der in klinischen Studien bekanntlich hohe Placebo-Ansprechraten zu verzeichnen waren, zeigte die Verabreichung einer täglichen Dosis von 50 mg Obefazimod nach acht Wochen eine äusserst signifikante und klinisch relevante Wirksamkeit mit einer gepoolten, placebobereinigten Remissionsrate von 16.4%. Die Aktie von Eli Lilly setzte ihre Aufwärtsbewegung fort, beflügelt von Anlegern, die vom Erfolg der GLP-1-Medikamente Mounjaro (gegen Diabetes) und Zepbound (zur Gewichtsreduktion) des Unternehmens profitieren wollen. Im dritten Quartal erzielte Lillys Adipositas-Medikament Tirzepatid einen Umsatz von USD 10.1 Mrd. (seit Jahresbeginn ("YTD"): USD 24.8 Mrd.) und löste damit Keytruda von Merck als umsatzstärkstes Medikament in der Branche ab. Merus wurde von Genmab im Rahmen eines Deals im Umfang von rund USD 8 Mrd. übernommen. Durch die Transaktion erhält Genmab die vollständigen Rechte an Petosemtamab, einem experimentellen Antikörper zur Behandlung von Kopf- und Halskrebs und anderen soliden Tumoren (z. B. metastasierendem Dickdarmkrebs). Zu Jahresbeginn veröffentlichte das Unternehmen sehr positive Zwischenergebnisse aus einer Studie in der mittleren Phase, in deren Rahmen der Hauptkandidat Petosemtamab in Kombination mit dem PD-1-Inhibitor Pembrolizumab von Merck bei Kopf- und Halskrebs (HNSCC) getestet wurde. Die Krebsdiagnostikunternehmen Guardant Health und Natera, die Flüssigbiopsieprodukte anbieten, wiesen ein robustes Wachstum aus und hoben ihre Vorgaben für 2025 an. Guardant Health profitierte von starken Produktbeiträgen, darunter von Guardant 360 Liquid und Shield. Die Performance von Natera ging auf das schnellere Volumenwachstum bei Signatera und die anhaltende Stärke der Produktlinien für Frauen- und Organengesundheit zurück.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Exact Sciences, UCB, Sandoz, AbbVie und Roche schnitten ebenfalls positiv ab und trugen bis zu 1.6% zur Performance bei. Der Aktienkurs von Exact Sciences stieg sprunghaft an, nachdem bekannt wurde, dass Abbott Exact für USD 21 Mrd. übernehmen würde. Dieser strategische Schritt stärkt die Diagnostikplattform von Abbott sowie die Präsenz des Unternehmens im wachstumsstarken Bereich der Krebsvorsorge. Seit der ersten Marktzulassung durch die *Food and Drug Administration* ("FDA") für die Behandlung von mittelschwerer bis schwerer Plaque-Psoriasis im Jahr 2023 hat Bimzelx (Bimekizumab) von UCB die unternehmenseigenen Erwartungen übertroffen, wobei die "herausragende" Performance in diesem Jahr zur Anhebung der Vorgaben beigetragen hat. UCB gab zu verstehen, dass Bimzelx infolge der Zulassung durch die FDA zur Behandlung von Hidradenitis suppurativa Ende letzten Jahres von einer "starken Patientennachfrage" sowie einem "günstigeren Kostenträgermix in den USA" profitiert hat. Darüber hinaus erklomm der Aktienkurs ein Rekordhoch, nachdem der potenzielle Konkurrent MoonLake TX Immunotherapeutics enttäuschende Phase-III-Daten veröffentlicht hatte. Sandoz entwickelte sich 2025 stark. Der Aktienkurs zog im Jahresverlauf um 55.6% (auf CHF-Basis) an, was dem soliden Wachstum bei Biosimilars zu verdanken war. Die Kursentwicklung bei AbbVie ging auf die laufenden Pipeline-Entwicklungen und die viel beachteten Transaktionen in den Bereichen Immunologie und ästhetische Medizin zurück, die die Erwartungen in Bezug darauf prägen, wie das Unternehmen die Umsätze aus alternden Blockbustern ersetzen kann. Regulatorische Updates zu wichtigen Medikamenten und den Ergebnissen von Studien in der Spätphase haben die Stimmung ebenfalls beeinflusst und sich darauf ausgewirkt, wie der Markt das künftige Wachstum einpreist. Roche legte solide Ergebnisse für das Geschäftsjahr 2025 vor. Der Aktienkurs des Unternehmens profitierte von der Rally im Pharmasegment, positiven klinischen Meldungen und einer verbesserten Pipeline-Visibilität.

Die Positionen in United Health, Novo Nordisk, Rocket Pharmaceuticals, Biohaven und UniQure schmälerten den NIW am stärksten und trugen auf Basis des Nettovermögens zum Jahresende am 31. Dezember 2025 weniger als zwei Prozent zur Performance bei. Der grösste US-Krankenversicherer United Health ist seit Dezember 2024 in einer Kontroverse verwickelt, die durch die öffentliche Reaktion auf den tragischen Mord an dem CEO der für Leistungen zuständigen Konzerngesellschaft ausgelöst wurde. Unerwartet schwache Ergebnisse im April und eine Senkung des Gesamtjahresausblicks aufgrund über den Erwartungen liegender medizinischer Kosten liessen den Aktienkurs deutlich ausgehend von den zuvor erreichten Allzeithochs bei rund USD 600 sinken. Novo Nordisk musste im Verlauf des Jahres 2025 massive Kursverluste von beinahe 50% (in DKK) hinnehmen. Grund hierfür waren der intensive Wettbewerb mit Eli Lilly am Markt für Medikamente gegen Fettleibigkeit, enttäuschende Ergebnisse aus klinischen Studien für sein Medikament der nächsten Generation CagriSema sowie mehrfache Abwärtsrevisionen an den Vorgaben. Auch in der Führungsriege des Unternehmens kam es zu umfangreichen Veränderungen. Die Aktienkurse der Biotech-Unternehmen Rocket, Biohaven und UniQure litten unter Rückschlägen in Bezug auf die Pipeline und die Zulassung.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Neogenomics, The Cooper Companies, Jasper Therapeutics, BioNTech und Pfizer schnitten ebenfalls negativ ab. Der Nettoinventarwert des Fonds wurde durch ein ungünstiges Management der Position im Diagnostikunternehmen Neogenomics geschmälert. Im August erholte sich der Aktienkurs wieder, nachdem er im Vormonat infolge der Veröffentlichung enttäuschender Finanzergebnisse für das zweite Quartal 2025 um ein Drittel eingebrochen war. Ende August errang das Unternehmen einen Sieg in seinem Patentrechtsstreit mit Natera über den Flüssigbiopsietest bei minimalen Resterkrankungen (*Minimal Residual Disease*, "MRD"). Ein US-Gericht hat die von Natera geltend gemachten Ansprüche im Zusammenhang mit zwei Patenten für ungültig erklärt, sodass Neogenomics seinen Radar ST MRD-Assay nun vermarkten darf. Der Aktienkurs von The Cooper Companies, einem Anbieter von Kontaktlinsen und Frauengesundheitsprodukten, sank aufgrund des organischen Wachstums, das sich trotz Effizienzsteigerungen und günstiger Währungseffekte verlangsamte. Jasper musste nach Rückschlägen bei einer Studie infolge einer fehlerhaften Arzneimittelcharge Kursverluste hinnehmen. BioNTech blieb zurück, da es der Aktie an positiver Dynamik mangelt, solange das Unternehmen nicht nachweisen kann, dass seine Entwicklungspipeline über COVID-19-Produkte hinaus nachhaltige Einkommensströme generieren kann. Auch Pfizer leistete einen negativen Beitrag zum Nettoinventarwert ("NIW"). Mitte Dezember 2025 gab Pfizer an, dass Umsatz und Gewinn im Jahr 2026 voraussichtlich leicht hinter den Analystenschätzungen zurückbleiben würden, da der Absatz von COVID-19-Produkten rückläufig ist und die Konkurrenz durch Generika zunimmt.

Die 10 besten Performancebeiträge*

Abivax	+7.5%	Exact Sciences	+1.6%
Eli Lilly	+2.5%	UCB	+1.6%
Merus	+2.1%	Sandoz	+1.1%
Guardant Health	+1.7%	AbbVie	+1.0%
Natera	+1.6%	Roche	+0.9%

* Beitrag in % des Nettovermögens am Ende des Vorjahres

Die 10 schlechtesten Performancebeiträge*

United Health	-1.4%	Neogenomics	-0.4%
Novo Nordisk	-1.2%	The Cooper Companies	-0.3%
Rocket Pharmaceuticals	-0.6%	Jasper Therapeutics	-0.3%
Biohaven	-0.5%	BioNTech	-0.3%
Uniqure	-0.4%	Pfizer	-0.1%

* Beitrag in % des Nettovermögens am Ende des Vorjahres

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Ausblick

Die Aktienmärkte starteten positiv in das Jahr und setzten die Rally aus den Vorjahren fort. Dies mag für einige Anleger überraschend sein, da es zu mehreren Volatilitätsschüben kam, die durch geopolitische Spannungen, geldpolitische Entscheidungen und die Gewinnsaison bedingt waren. Die Schlagzeilen sorgten zwar für kurzfristige Schwankungen, die Märkte erholten sich jedoch rasch wieder. Innerhalb weniger Tage erreichten die wichtigsten Indizes neue Allzeithochs, was auch auf die soliden Unternehmensgewinne zurückzuführen ist, welche die Aktienbewertungen stützen. Insgesamt führt uns der Januar erneut vor Augen, dass Schlagzeilen die Märkte auf unvorhersehbare Art und Weise beeinflussen können, die Fundamentaldaten und die langfristige Planung jedoch am wichtigsten sind. Geopolitische Ereignisse und politische Ungewissheit dürften wohl über das gesamte Jahr 2026 hinweg für anhaltende Volatilität sorgen. Überdies bestehen Bedenken hinsichtlich der Nachfolge des Vorsitzenden der US-Notenbank ("Fed") Jerome Powell, dessen Amtszeit im Mai endet. Der Kandidat Warsh wird von der Wall Street als relativ restriktiv eingeschätzt, da er den Fokus eher auf die Inflation legt und Zinssenkungen weniger offen gegenübersteht. An den Aktienmärkten wird jedoch nach wie vor heftig über die künftige Unabhängigkeit der US-Notenbank diskutiert. Während die Märkte zunächst mit Skepsis auf seine Nominierung reagierten, was einen Rückgang der Aktienkurse und Rohstoffpreise nach sich zog, argumentierten die Analysten, dass im Falle seiner Ernennung Risiken wie auch Chancen im Hinblick auf die Marktstabilität bestünden. Der US-Aktienmarkt notiert weiterhin nahe Allzeithochs, obwohl die Gewinnerwartungen eine hohe Messlatte für die Unternehmen darstellen, wenn es darum geht, die Bewertungen zu rechtfertigen. Da es wohl zu einem weiteren Anstieg der Bewertungskennzahlen kommen dürfte, wird das Gewinnwachstum voraussichtlich einen wichtigen Faktor für die Ertragsentwicklung in diesem Jahr darstellen.

Die Anleger könnten sich veranlasst sehen, einen Teil ihres Vermögens in sicherere Anlageformen und Sektoren mit geringerer Gewinnvolatilität umzuschichten. Tatsächlich hat der Gesundheitssektor im Jahr 2025 deutlich von der wachsenden Unsicherheit profitiert, da er abermals seine defensiven Wachstumsmerkmale unter Beweis stellen konnte. Eine der wichtigsten Erkenntnisse der jährlichen *J.P. Morgan Healthcare Conference in San Francisco* war die klare Verlagerung des Schwerpunkts weg von politischen Risiken und hin zu den zugrunde liegenden Fundamentaldaten. Nach einem Jahr, das von Ungewissheit im Zusammenhang mit der Reform der Arzneimittelpreise und zollbedingten Belastungsfaktoren geprägt war, hoben die Managementteams die Verbesserung der Gewinnvisibilität, die Stärke der Bilanzen und die organischen Wachstumsgelegenheiten hervor. Nun, da mehr Klarheit in Bezug auf den Sektor herrscht, der in letzter Zeit ausser Acht gelassen wurde, besteht unseres Erachtens die Möglichkeit, dass die Anleger den Fokus wieder auf die positiven Fundamentaldaten und die langfristigen günstigen Trends verlagern, die den Sektor im 2026 vorantreiben könnten. Eine Flut von Geschäftsabschlüssen, positive klinische Nachrichten und nachlassende Sorgen hinsichtlich politischer Interventionen im Hinblick auf die US-Arzmittelpreise haben angesichts der aus historischer Sicht auf absoluter und relativer Basis niedrigen Bewertungsniveaus des Sektors für neuerliches Interesse gesorgt. Insgesamt dürfte 2026 ein Jahr werden, in dem der Gesundheitssektor von einer rein defensiven zu einer Strategie übergeht, bei der sich "Offensive" und "Defensive" die Waage halten. Das Zusammenspiel aus Bewertungsrückgängen bei den führenden Unternehmen, M&A-bedingten Aufschlägen und Innovationen bei Technologien sowie Behandlungsmodalitäten machen diesen traditionell stabilen Sektor sowohl aus Bewertungs- als auch aus fundamentaler Sicht attraktiv.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Die Innovationstätigkeit in der Biopharmabranche fällt weiterhin rege aus, und die Fundamentaldaten gestalten sich vielversprechend. Immer mehr Unternehmen erzielen dank der erfolgreichen Markteinführung von Medikamenten Gewinne. Darüber hinaus machen sich diese Unternehmen beispielsweise innovative Antikörper- und RNAi-Plattformen zunutze, um dem erheblichen ungedeckten medizinischen Bedarf zu begegnen. Bei RNAi handelt es sich um einen biologischen Prozess, bei dem RNA-Moleküle verwendet werden, um bestimmte Gene ausser Kraft zu setzen. Zu therapeutischen Zwecken können mit diesem Verfahren Krankheiten gezielt behandelt werden, indem die dafür verantwortlichen Gene ausgeschaltet werden.

Wir halten an unserer Einschätzung fest, dass es im Sektor in den kommenden Monaten zu einer nachhaltigen Neubewertung kommen wird, und erkennen noch reichlich Spielraum für eine weitere Outperformance. Langfristigen Investoren bot sich nur selten eine derart attraktive Einstiegsgelegenheit. Überdies umfasst der Sektor ein breites und vielfältiges Spektrum an Branchen, die eine einzigartige Mischung aus defensiven und Wachstumsmerkmalen bieten, welche in einer Vielzahl von Marktszenarien attraktiv sein können. Der HBM UCITS (LUX) Funds - HBM Global Healthcare Fund ist mit seinem Engagement in verschiedenen Teilsektoren und Marktkapitalisierungen gut positioniert.

Februar 2026

Erstellt vom Anlageverwalter

Genehmigt vom Verwaltungsrat der SICAV

An die Aktionäre der
HBM UCITS (LUX) FUNDS
15, avenue J.F. Kennedy
L-1855 Luxembourg

BERICHT DES REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

Prüfungsurteil

Wir haben den Jahresabschluss der HBM UCITS (LUX) FUNDS (der "FONDS") und eines jeden ihrer Teilfonds - bestehend aus der Nettovermögensaufstellung, der Aufstellung des Wertpapierbestandes und anderer Nettovermögenswerte zum 31. Dezember 2025, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und den Veränderungen des Nettovermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie den Erläuterungen zum Jahresabschluss, mit einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden - geprüft.

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des HBM UCITS (LUX) FUNDS und eines jeden ihrer Teilfonds zum 31. Dezember 2025 sowie der Ertragslage und der Veränderungen des Nettovermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir führten unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz über die Prüfungstätigkeit (Gesetz vom 23. Juli 2016) und nach den für Luxemburg von der *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (CSSF) angenommenen internationalen Prüfungsstandards (ISA) durch. Unsere Verantwortung gemäß dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und den ISA-Standards, wie sie in Luxemburg von der CSSF angenommen wurden, wird im Abschnitt „Verantwortung des *réviseur d'entreprises agréé* für die Jahresabschlussprüfung“ weitergehend beschrieben. Wir sind unabhängig von der SICAV in Übereinstimmung mit dem *International Code of Ethics for Professional Accountants, including International Independence Standards*, herausgegeben vom *International Ethics Standards Board for Accountants* (IESBA Code) und für Luxemburg von der CSSF angenommen, zusammen mit den beruflichen Verhaltensanforderungen, welche wir im Rahmen der Jahresabschlussprüfung einzuhalten haben und haben alle sonstigen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Verhaltensanforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Sonstige Informationen

Der Verwaltungsrat der SICAV ist verantwortlich für die sonstigen Informationen. Die sonstigen Informationen beinhalten die Informationen, welche im Jahresbericht enthalten sind, jedoch beinhalten sie nicht den Jahresabschluss oder unseren Bericht des *réviseur d'entreprises agréé* zu diesem Jahresabschluss.

Unser Prüfungsurteil zum Jahresabschluss deckt nicht die sonstigen Informationen ab und wir geben keinerlei Sicherheit jedweder Art auf diese Informationen.

Im Zusammenhang mit der Prüfung des Jahresabschlusses besteht unsere Verantwortung darin, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu beurteilen, ob eine wesentliche Unstimmigkeit zwischen diesen und dem Jahresabschluss oder mit den bei der Abschlussprüfung gewonnenen Erkenntnissen besteht oder auch ansonsten die sonstigen Informationen wesentlich falsch dargestellt erscheinen. Sollten wir auf Basis der von uns durchgeführten Arbeiten schlussfolgern, dass sonstige Informationen wesentliche falsche Darstellungen enthalten, sind wir verpflichtet, diesen Sachverhalt zu berichten. Wir haben diesbezüglich nichts zu berichten.

Verantwortung des Verwaltungsrates der SICAV für den Jahresabschluss

Der Verwaltungsrat der SICAV ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses in Übereinstimmung mit in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses und für die internen Kontrollen, die der Verwaltungsrat der SICAV als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist.

Verantwortung des *réviseur d'entreprises agréé* für die Jahresabschlussprüfung

Die Zielsetzung unserer Prüfung ist es, eine hinreichende Sicherheit zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist und darüber einen Bericht des *réviseur d'entreprises agréé*, welcher unser Prüfungsurteil enthält, zu erteilen. Hinreichende Sicherheit entspricht einem hohen Grad an Sicherheit, ist aber keine Garantie dafür, dass eine Prüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und nach den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs stets eine wesentlich falsche Darstellung, falls vorhanden, aufdeckt. Falsche Darstellungen können entweder aus Unrichtigkeiten oder aus Verstößen resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise davon ausgegangen werden kann, dass diese individuell oder insgesamt, die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Im Rahmen einer Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und nach den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs üben wir unser pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung.

Darüber hinaus:

- Identifizieren und beurteilen wir das Risiko von wesentlichen falschen Darstellungen im Jahresabschluss aus Unrichtigkeiten oder Verstößen, planen und führen Prüfungshandlungen durch als Antwort auf diese Risiken und erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und angemessen sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Angaben bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- Gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems der SICAV abzugeben.
- Beurteilen wir die Angemessenheit der von dem Verwaltungsrat der SICAV angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und der entsprechenden Erläuterungen.

- Schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit durch den Verwaltungsrat der SICAV sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der SICAV zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen könnten. Sollten wir schlussfolgern, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bericht des *réviseur d'entreprises agréé* auf die dazugehörigen Erläuterungen zum Jahresabschluss hinzuweisen oder, falls die Angaben unangemessen sind, das Prüfungsurteil zu modifizieren. Diese Schlussfolgerungen basieren auf der Grundlage der bis zum Datum des Berichts des *réviseur d'entreprises agréé* erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die SICAV ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- Beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses einschließlich der Erläuterungen, und beurteilen ob dieser die zugrundeliegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse sachgerecht darstellt.

Wir kommunizieren mit den für die Überwachung Verantwortlichen, unter anderem den geplanten Prüfungsumfang und Zeitraum sowie wesentliche Prüfungsfeststellungen einschließlich wesentlicher Schwächen im internen Kontrollsystem, welche wir im Rahmen der Prüfung identifizieren.

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé
Pierre-Marie Boul

Luxemburg, den 30. März 2026

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Nettovermögensaufstellung per 31. Dezember 2025

	KONSOLIDIERT	HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND	HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL HEALTHCARE FUND
	USD	USD	USD
AKTIVA			
Wertpapierbestand zum Einstandspreis (Erläuterung 2.d)	34,900,463.91	18,143,645.05	16,756,818.86
Nicht realisierte Nettogewinne aus dem Wertpapierbestand	10,861,592.31	5,569,812.23	5,291,780.08
Wertpapierbestand zum Markwert (Erläuterung 2.b)	45,762,056.22	23,713,457.28	22,048,598.94
Sichteinlagen bei Banken (Erläuterung 2.b)	68,861.58	16,511.49	52,350.09
Termineinlagen bei Banken (Erläuterung 2.b)	780,000.00	320,000.00	460,000.00
	46,610,917.80	24,049,968.77	22,560,949.03
PASSIVA			
Verbindlichkeiten aus Verwaltungsgebühr (Erläuterung 5)	134,976.42	67,829.80	67,146.62
Zu zahlendes Erfolgshonorar (Erläuterung 8)	215,236.00	215,236.00	0.00
Verbindlichkeiten aus Abonnementsteuer (Erläuterung 3)	5,883.02	3,010.86	2,872.16
Sonstige Verbindlichkeiten (Erläuterung 9)	62,645.20	32,802.38	29,842.82
	418,740.64	318,879.04	99,861.60
NETTOVERMÖGEN PER 31. DEZEMBER 2025	46,192,177.16	23,731,089.73	22,461,087.43
NETTOVERMÖGEN PER 31. DEZEMBER 2024	37,088,696.69	19,700,614.93	17,388,081.76
NETTOVERMÖGEN PER 31. DEZEMBER 2023	42,639,257.32	25,513,044.82	17,126,212.50

Die Erläuterungen im Anhang sind integraler Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Ertrags- und Aufwandsrechnung und Veränderungen des Nettovermögens für das am 31. Dezember 2025 endende Geschäftsjahr

	KONSOLIDIERT	HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND	HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL HEALTHCARE FUND
	USD	USD	USD
NETTOVERMÖGEN ZU BEGINN DES GESCHÄFTSJAHRES	37,088,696.69	19,700,614.93	17,388,081.76
ERTRÄGE			
Dividenden, netto (Erläuterung 2.f)	215,188.69	51,067.19	164,121.50
Bankzinsen	45,877.69	13,282.31	32,595.38
	261,066.38	64,349.50	196,716.88
AUFWENDUNGEN			
Anlageverwaltungs- und Anlageberatungsgebühren (Erläuterung 5)	487,200.46	248,652.96	238,547.50
Erfolgshonorar (Erläuterung 8)	213,723.52	213,723.52	0.00
Depotbankgebühren, Bankspesen und -zinsen (Erläuterung 6)	53,555.22	28,395.03	25,160.19
Sonstige Aufwendungen, Honorare und Prüfungskosten	398,900.90	209,996.61	188,904.29
Administrations- und servicegebühren (Erläuterung 7)	59,999.84	31,614.63	28,385.21
Abonnementsteuer (Erläuterung 3)	19,983.46	10,498.18	9,485.28
Transaktionskosten (Erläuterung 2.g)	69,639.28	44,376.50	25,262.78
	1,303,002.68	787,257.43	515,745.25
NETTOVERLUSTE AUS ANLAGEN	-1,041,936.30	-722,907.93	-319,028.37
Realisierte Nettogewinne aus Wertpapierverkäufen (Erläuterung 2.c)	6,509,261.71	3,588,116.72	2,921,144.99
Realisierte Nettogewinne/-verluste aus Devisengeschäften	32.41	-0.04	32.45
Realisierte Nettoverluste aus Devisentermingeschäften	-0.25	0.00	-0.25
REALISierter NETTOGEWINN	5,467,357.57	2,865,208.75	2,602,148.82
Veränderungen des nicht realisierten Mehrwertes:			
- aus dem Wertpapierbestand	6,571,558.44	3,901,346.76	2,670,211.68
GEWINN GEMÄSS ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG	12,038,916.01	6,766,555.51	5,272,360.50
Zeichnungen von Anteilen	470,694.42	470,694.42	0.00
Rücknahmen von Anteilen	-3,406,129.96	-3,206,775.13	-199,354.83
NETTOVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES	46,192,177.16	23,731,089.73	22,461,087.43

Die Erläuterungen im Anhang sind integraler Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Statistische Angaben

Teilfonds Klassen	Währung	Anzahl der Anteile im Umlauf 31.12.2025	Nettoinventarwert pro Anteil 31.12.2025	Nettoinventarwert pro Anteil 31.12.2024	Nettoinventarwert pro Anteil 31.12.2023
HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND					
A cap USD	USD	4,258.76	611.54	453.36	448.30
P cap USD	USD	33,332.62	633.81	461.78	458.60
HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL HEALTHCARE FUND					
A cap USD	USD	8,468.61	325.30	249.85	244.78
P cap USD	USD	59,202.00	332.86	254.64	248.47

HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND

Aufstellung des Wertpapierbestandes und anderer Nettovermögenswerte per 31. Dezember 2025 (ausgedrückt in USD)

Bezeichnung	Währung	Anzahl	Kurswert (Erläuterung 2)	% des Nettovermögens
ZUR AMTLICHEN NOTIERUNG AN EINER WERTPAPIERBÖRSE ZUGELASSENE ODER AN EINEM ANDEREN GEREGLTEN MARKT GEHANDELTE WERTPAPIERE				
AKTIEN				
<i>BELGIEN</i>				
U.C.B.	EUR	2,500.00	700,559.42	2.95
			700,559.42	2.95
<i>BERMUDA</i>				
ROIVANT SCIENCES	USD	25,000.00	542,500.00	2.29
			542,500.00	2.29
<i>DÄNEMARK</i>				
ASCENDIS PHARMA ADR -SPONS.-	USD	2,000.00	426,480.00	1.80
GENMAB	DKK	2,500.00	796,826.81	3.36
			1,223,306.81	5.16
<i>FRANKREICH</i>				
MEDINCELL	EUR	7,500.00	221,971.05	0.94
			221,971.05	0.94
<i>GROSSBRITANNIEN</i>				
CENTESEA PHARMACEUTICALS -ADR SPONS.-	USD	25,000.00	625,250.00	2.63
			625,250.00	2.63
<i>ISRAEL</i>				
TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES ADR -SPONS.-	USD	25,000.00	780,250.00	3.29
			780,250.00	3.29
<i>KAIMANINSELN</i>				
BEIGENE ADR-SPONS.-	USD	1,250.00	379,762.50	1.60
			379,762.50	1.60
<i>KANADA</i>				
XENON PHARMACEUTICALS	USD	15,000.00	672,300.00	2.83
			672,300.00	2.83
<i>NIEDERLANDE</i>				
ARGEN-X ADR-SPONS.-	USD	1,250.00	1,051,187.50	4.42
NEWMAMSTERDAM PHARMACEUTICALS COMPANY	USD	20,000.00	701,600.00	2.96
			1,752,787.50	7.38
<i>VEREINIGTE STAATEN</i>				
ALNYLAM PHARMACEUTICALS	USD	2,500.00	994,125.00	4.19
AMGEN	USD	3,000.00	981,930.00	4.14
ARCUTIS BIOTHERAPEUTICS	USD	25,000.00	726,000.00	3.06
ARRIVENT BIO	USD	10,000.00	201,200.00	0.85
ARROWHEAD PHARMACEUTICALS	USD	7,500.00	497,925.00	2.10

Die Erläuterungen im Anhang sind integraler Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND

Aufstellung des Wertpapierbestandes und anderer Nettovermögenswerte per 31. Dezember 2025 (ausgedrückt in USD) (Fortsetzung)

Bezeichnung	Währung	Anzahl	Kurswert (Erläuterung 2)	% des Nettovermögens
AXSOME THERAPEUTICS	USD	5,000.00	913,200.00	3.85
BRIDGEBIO PHARMA	USD	7,500.00	573,675.00	2.42
DENALI THERAPEUTICS	USD	25,000.00	412,750.00	1.74
GILEAD SCIENCES	USD	7,500.00	920,550.00	3.88
INCYTE	USD	7,500.00	740,775.00	3.12
INSMED	USD	4,000.00	696,160.00	2.93
IONIS PHARMACEUTICALS	USD	7,500.00	593,325.00	2.50
MADRIGAL PHARMACEUTICALS	USD	1,500.00	873,510.00	3.68
MINERALYS THERAPEUTICS	USD	10,000.00	362,900.00	1.53
NURIX THERAPEUTICS	USD	10,000.00	189,700.00	0.80
NUVATION BIO 'A'	USD	25,000.00	224,000.00	0.94
PRAXIS PRECISION MEDICINES	USD	2,500.00	736,850.00	3.10
PTC THERAPEUTICS	USD	10,000.00	759,600.00	3.20
REGENERON PHARMACEUTICALS	USD	1,000.00	771,870.00	3.25
REVOLUTION MEDICINES	USD	12,500.00	995,625.00	4.20
SYNDAX PHARMACEUTICALS	USD	10,000.00	210,100.00	0.89
TERNS PHARMACEUTICALS	USD	7,500.00	303,000.00	1.28
ULTRAGENYX PHARMACEUTICAL	USD	10,000.00	230,000.00	0.97
UNITED THERAPEUTICS	USD	2,000.00	974,500.00	4.11
UPSTREAM BIO	USD	10,000.00	271,500.00	1.14
VERTEX PHARMACEUTICALS	USD	2,500.00	1,133,400.00	4.77
ZYMEWORKS	USD	20,000.00	526,600.00	2.22
			16,814,770.00	70.86
WERTPAPIERBESTAND			23,713,457.28	99.93
SICHTEINLAGEN BEI BANKEN			16,511.49	0.07
TERMINEINLAGEN BEI BANKEN			320,000.00	1.35
SONSTIGE NETTOVERBINDLICHKEITEN			-318,879.04	-1.35
NETTOVERMÖGEN			23,731,089.73	100.00

Die Erläuterungen im Anhang sind integraler Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND

Geographische und wirtschaftliche Aufteilung des Wertpapierbestandes per 31. Dezember 2025

Geographische Aufteilung

(in % des Nettovermögens)

Vereinigte Staaten	70.86
Niederlande	7.38
Dänemark	5.16
Israel	3.29
Belgien	2.95
Kanada	2.83
Grossbritannien	2.63
Bermuda	2.29
Kaimaninseln	1.60
Frankreich	0.94
	99.93

Wirtschaftliche Aufteilung

(in % des Nettovermögens)

Pharmazeutika und Kosmetik	51.51
Biotechnologie	37.28
Gesundheits- und Sozialdienste	4.20
Holding- und Finanzierungsgesellschaften	3.90
Internet, Software und IT-Dienste	2.10
Versorgungsbetriebe	0.94
	99.93

HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL HEALTHCARE FUND

Aufstellung des Wertpapierbestandes und anderer Nettovermögenswerte per 31. Dezember 2025 (ausgedrückt in USD)

Bezeichnung	Währung	Anzahl	Kurswert (Erläuterung 2)	% des Nettovermögens
ZUR AMTLICHEN NOTIERUNG AN EINER WERTPAPIERBÖRSE ZUGELASSENE ODER AN EINEM ANDEREN GEREGLTEN MARKT GEHANDELTE WERTPAPIERE				
AKTIEN				
<i>BELGIEN</i>				
U.C.B.	EUR	3,000.00	840,671.30	3.74
			840,671.30	3.74
<i>DÄNEMARK</i>				
GENMAB	DKK	750.00	239,048.04	1.06
NOVO NORDISK 'B'	DKK	8,000.00	409,145.21	1.82
ZEALAND PHARMA	DKK	2,000.00	146,675.89	0.65
			794,869.14	3.53
<i>DEUTSCHLAND</i>				
BIONTECH -ADR SPONS.-	USD	1,500.00	142,800.00	0.64
			142,800.00	0.64
<i>FRANKREICH</i>				
ABIVAX	EUR	5,000.00	707,018.89	3.15
MEDINCELL	EUR	3,000.00	88,788.42	0.40
SANOFI	EUR	4,000.00	388,602.01	1.73
SARTORIUS STEDIM BIOTECH	EUR	1,000.00	246,634.50	1.10
			1,431,043.82	6.38
<i>GROSSBRITANNIEN</i>				
ASTRAZENECA	GBP	4,000.00	741,929.68	3.30
			741,929.68	3.30
<i>IRLAND</i>				
ALKERMES	USD	5,000.00	139,900.00	0.62
MEDTRONIC	USD	4,000.00	384,240.00	1.71
			524,140.00	2.33
<i>ISRAEL</i>				
TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES ADR -SPONS.-	USD	13,000.00	405,730.00	1.81
			405,730.00	1.81
<i>KAIMANINSELN</i>				
STRUCTURE THERAPEUTICS -ADR SPONS.-	USD	2,000.00	139,100.00	0.62
			139,100.00	0.62
<i>NIEDERLANDE</i>				
ARGEN-X ADR-SPONS.-	USD	600.00	504,570.00	2.25
			504,570.00	2.25

Die Erläuterungen im Anhang sind integraler Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL HEALTHCARE FUND

Aufstellung des Wertpapierbestandes und anderer Nettovermögenswerte per 31. Dezember 2025 (ausgedrückt in USD) (Fortsetzung)

Bezeichnung	Währung	Anzahl	Kurswert (Erläuterung 2)	% des Nettovermögens
<i>SCHWEIZ</i>				
BACHEM HOLDING	CHF	2,000.00	151,214.89	0.67
LONZA GROUP	CHF	1,000.00	678,826.13	3.02
POLYPEPTIDE GROUP	CHF	8,000.00	263,553.17	1.17
ROCHE HOLDING D. RIGHT	CHF	1,500.00	621,394.76	2.77
SANDOZ GROUP	CHF	5,000.00	365,036.29	1.63
			2,080,025.24	9.26
<i>SPANIEN</i>				
ALMIRALL	EUR	20,000.00	301,598.76	1.34
			301,598.76	1.34
<i>VEREINIGTE STAATEN</i>				
ABBOTT LABORATORIES	USD	3,200.00	400,928.00	1.78
ABBVIE	USD	6,000.00	1,370,940.00	6.09
AMGEN	USD	500.00	163,655.00	0.73
AXSOME THERAPEUTICS	USD	700.00	127,848.00	0.57
CIGNA	USD	1,250.00	344,037.50	1.53
COOPER COMPANIES	USD	6,000.00	491,760.00	2.19
CVS HEALTH	USD	6,000.00	476,160.00	2.12
DENALI THERAPEUTICS	USD	8,000.00	132,080.00	0.59
ELI LILLY & CO	USD	1,900.00	2,041,892.00	9.08
GUARDANT HEALTH	USD	5,000.00	510,700.00	2.27
INTUITIVE SURGICAL	USD	1,200.00	679,632.00	3.03
IONIS PHARMACEUTICALS	USD	4,000.00	316,440.00	1.41
IQVIA HOLDINGS	USD	2,000.00	450,820.00	2.01
JOHNSON & JOHNSON	USD	4,000.00	827,800.00	3.69
KURA ONCOLOGY	USD	12,000.00	124,680.00	0.56
MCKESSON	USD	300.00	246,087.00	1.10
MERCK & CO	USD	6,000.00	631,560.00	2.81
NATERA	USD	4,000.00	916,360.00	4.08
NEOGENOMICS	USD	30,000.00	352,800.00	1.57
NEUROCRINE BIOSCIENCES	USD	2,000.00	283,660.00	1.26
PERSPECTIVE THP	USD	29,086.00	79,986.50	0.36
PFIZER	USD	18,000.00	448,200.00	2.00
STRYKER	USD	1,500.00	527,205.00	2.35
THERMO FISHER SCIENTIFIC	USD	1,700.00	985,065.00	4.39
UNITEDHEALTH GROUP	USD	1,500.00	495,165.00	2.20
VERTEX PHARMACEUTICALS	USD	1,000.00	453,360.00	2.02
ZYMEWORKS	USD	10,000.00	263,300.00	1.17
			14,142,121.00	62.96
WERTPAPIERBESTAND			22,048,598.94	98.16
SICHTEINLAGEN BEI BANKEN			52,350.09	0.23
TERMINEINLAGEN BEI BANKEN			460,000.00	2.05
SONSTIGE NETTOVERBINDLICHKEITEN			-99,861.60	-0.44
NETTOVERMÖGEN			22,461,087.43	100.00

Die Erläuterungen im Anhang sind integraler Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL HEALTHCARE FUND

Geographische und wirtschaftliche Aufteilung des Wertpapierbestandes per 31. Dezember 2025

Geographische Aufteilung

(in % des Nettovermögens)

Vereinigte Staaten	62.96
Schweiz	9.26
Frankreich	6.38
Belgien	3.74
Dänemark	3.53
Grossbritannien	3.30
Irland	2.33
Niederlande	2.25
Israel	1.81
Spanien	1.34
Deutschland	0.64
Kaimaninseln	0.62
	98.16

Wirtschaftliche Aufteilung

(in % des Nettovermögens)

Pharmazeutika und Kosmetik	52.03
Biotechnologie	19.00
Chemikalien	12.10
Elektronik und elektrische Geräte	4.39
Holding- und Finanzierungsgesellschaften	3.99
Gesundheits- und Sozialdienste	2.20
Textilien und Bekleidung	2.12
Banken und Kreditinstitute	1.57
Versorgungsbetriebe	0.40
Photografie und Optik	0.36
	98.16

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Erläuterungen zum Jahresabschluss per 31. Dezember 2025

ERLÄUTERUNG 1

ALLGEMEINES

HBM UCITS (LUX) FUNDS (die „Gesellschaft“) ist ein offener Investmentfonds mit mehreren Teilfonds („*société d'investissement à capital variable*“ (SICAV) à *compartiments multiples*) nach luxemburgischem Recht gemäss den Bestimmungen von Teil I des Gesetzes von 2010 (das „Gesetz von 2010“).

Die Gesellschaft wurde am 25. April 2017 für unbestimmte Zeit gegründet. Die Satzung wurde am 12. Mai 2017 im *Recueil électronique des sociétés et associations* („RESA“) veröffentlicht.

Die Gesellschaft ist unter der Nummer B214671 im Handels- und Gesellschaftsregister Luxemburg eingetragen.

Das Kapital der Gesellschaft entspricht dem Wert ihres gesamten Nettovermögens. Das gesetzlich erforderliche Mindestkapital beträgt EUR 1,250,000.

FundPartner Solutions (Europe) S.A. mit Sitz in 15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg wurde per 25. April 2017 zur Verwaltungsgesellschaft der Gesellschaft ernannt. Sie ist eine Verwaltungsgesellschaft im Sinne von Kapitel 15 des Gesetzes.

a) Aktive Teilfonds

Per 31. Dezember 2025 gehörten zur Gesellschaft folgende Teilfonds:

- HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND, auf US-Dollar (USD) lautend
- HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL HEALTHCARE FUND, auf US-Dollar (USD) lautend

b) Bedeutende Ereignisse und wesentliche Veränderungen

Während des Geschäftsjahres traten keine bedeutenden Ereignisse oder wesentlichen Veränderungen ein.

c) Aktienklassen

Per 31. Dezember 2025 hat die Gesellschaft folgende Aktienklassen:

HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND:

- A cap USD
- P cap USD

HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL HEALTHCARE FUND:

- A cap USD
- P cap USD

Erläuterungen zum Jahresabschluss per 31. Dezember 2025 (Fortsetzung)

ERLÄUTERUNG 2

WESENTLICHE GRUNDSÄTZE DER RECHNUNGSLEGUNG

a) Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses

Der Abschluss wurde gemäss den in Luxemburg geltenden Rechnungslegungsvorschriften und allgemein anerkannten Rechnungslegungsgrundsätzen in Bezug auf Organismen für gemeinsame Anlagen erstellt und vorgelegt.

Die Referenzwährung der Gesellschaft ist der USD.

b) Bewertung von Vermögenswerten

Die Vermögenswerte der Gesellschaft werden im Einklang mit den folgenden Grundsätzen bewertet:

1) Barbestände und Bareinlagen, Wechsel und Sichtwechsel, Forderungen, aktive Rechnungsabgrenzungsposten sowie ausgewiesene oder aufgelaufene, jedoch noch nicht erhaltene Dividenden und Zinsen werden zu ihrem vollen Wert angesetzt. Sollte es jedoch unwahrscheinlich sein, dass dieser Wert vollständig vereinnahmt wird, wird der Wert durch den Abzug eines Betrags bestimmt, den die Gesellschaft für angemessen hält, um den wahren Wert widerzuspiegeln.

2) Der Wert aller übertragbaren Wertpapiere, die an einer Börse notiert sind oder gehandelt werden, wird auf der Grundlage des zuletzt verfügbaren veröffentlichten Kurses an dem Markt bestimmt, der als Hauptmarkt für den Handel mit den betreffenden übertragbaren Wertpapieren gilt.

3) Der Wert aller übertragbaren Wertpapiere, die an einem anderen geregelten Markt gehandelt werden, der regelmässig betrieben wird, anerkannt und für die Öffentlichkeit zugänglich ist, wird auf der Grundlage des letzten verfügbaren Kurses bestimmt.

4) Übertragbare Wertpapiere eines Portfolios, die nicht an einer Börse notiert sind oder an einem anderen geregelten Markt gehandelt werden, oder wenn im Falle von Wertpapieren, die an einer Börse oder einem anderen geregelten Markt notiert sind bzw. gehandelt werden, der gemäss 2) oder 3) oben bestimmte Preis für den tatsächlichen Wert der betreffenden übertragbaren Wertpapiere nicht repräsentativ ist, werden nach ihrem wahrscheinlichen Veräusserungswert bewertet, der sorgfältig und in gutem Glauben geschätzt wird.

5) Der Liquidationswert derivativer Finanzinstrumente, die nicht an Börsen gehandelt werden, wird gemäss den vom Verwaltungsrat der Gesellschaft aufgestellten Regeln auf sorgfältige Art und Weise und in gutem Glauben bestimmt.

6) Organismen für gemeinsame Anlagen werden zum letzten bekannten NIW oder Verkaufspreis bewertet, wenn diese Preise notiert sind.

7) Alle anderen Wertpapiere und Vermögenswerte werden zu ihrem wahrscheinlichen Veräusserungspreis bewertet, der auf sorgfältige Art und Weise und in gutem Glauben nach dem vom Verwaltungsrat der Gesellschaft aufgestellten Verfahren geschätzt wird.

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Erläuterungen zum Jahresabschluss per 31. Dezember 2025 (Fortsetzung)

c) Realisierte Nettogewinne/-verluste aus Wertpapierverkäufen

Die realisierten Nettogewinne/-verluste aus Wertpapierverkäufen werden auf der Basis der gewichteten Durchschnittskosten der verkauften Anlagen berechnet.

d) Einstandswert des Wertpapierbestandes

Der Einstandswert der Wertpapiere, der auf andere Währungen als die Währung der Gesellschaft lautet, wird zu dem am Tag des Erwerbs gültigen Wechselkurs in die Währung der Teilfonds umgerechnet.

e) Devisentermingeschäfte

Die nicht realisierten Gewinne oder Verluste aus offenen Devisentermingeschäften werden, sofern zutreffend, auf der Grundlage der am Ende des Geschäftsjahres geltenden Devisenterminkurse errechnet und sind in der Nettovermögensaufstellung enthalten.

f) Erträge

Dividenden werden am Ex-Tag verbucht. Zinsen werden periodengerecht verbucht. Dividenden und Zinsen werden abzüglich Quellensteuern erfasst.

g) Transaktionskosten

Transaktionskosten sind die Kosten, die der Gesellschaft in Verbindung mit Anlagekäufen und -verkäufen entstehen. Sie umfassen Maklergebühren sowie Bankprovisionen, Steuern, Verwahrstellengebühren und andere Transaktionskosten und sind in der Ertrags- und Aufwandsrechnung und den Veränderungen des Nettovermögens enthalten.

h) Gründungskosten

Die Gründungskosten werden linear über einen Zeitraum von 5 Jahren abgeschrieben. Per 31. Dezember 2025 wurden die Gründungskosten vollständig abgeschrieben.

ERLÄUTERUNG 3 BESTEUERUNG DER GESELLSCHAFT

Die Gesellschaft unterliegt in Luxemburg keiner Besteuerung ihrer Erträge, Gewinne oder Kapitalzuwächse.

Die Gesellschaft unterliegt in Luxemburg keiner Vermögenssteuer.

Auf die Ausgabe von Aktien der Gesellschaft sind in Luxemburg keine Stempelgebühren, Kapitalsteuern oder sonstigen Abgaben fällig.

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Erläuterungen zum Jahresabschluss per 31. Dezember 2025 (Fortsetzung)

Die Gesellschaft unterliegt einer Abonnementsteuer (*taxe d'abonnement*) in Höhe von 0.05% p. a. auf der Basis ihres NIW per Ende des betreffenden Quartals, die vierteljährlich berechnet wird und zu zahlen ist. Für Luxemburger OGAW, deren alleiniges Ziel die gemeinsame Anlage in Geldmarktinstrumenten, das Platzieren von Einlagen bei Kreditinstituten oder beides ist, gilt eine reduzierte Abonnementsteuer von 0.01% p. a. Eine reduzierte Abonnementsteuer von 0.01% p. a. gilt auch für OGAW, einzelne ihrer Teilfonds sowie für einzelne Klassen von innerhalb eines OGAW oder eines Teilfonds eines OGAW mit mehreren Teilfonds ausgegebene Wertpapiere, wenn die Wertpapiere dieser Teilfonds oder dieser Klassen einem oder mehreren institutionellen Anlegern vorbehalten sind.

Zinsen und Dividendenerträge, die die Gesellschaft erhält, unterliegen ggf. in den Herkunftsländern einer nicht erstattungsfähigen Quellensteuer. Weiterhin kann die Gesellschaft in den Herkunftsländern Steuern auf den realisierten oder nicht realisierten Kapitalzuwachs ihres Vermögens unterliegen.

ERLÄUTERUNG 4 VERWALTUNGSGESELLSCHAFTSGEBÜHREN

Die Verwaltungsgesellschaft hat für ihre Dienstleistungen Anspruch auf Verwaltungsgebühren, die aus dem Vermögen der Teilfonds zu zahlen sind, bis zu 0.20% p. a. betragen und monatlich auf der Grundlage des durchschnittlichen NIW der betreffenden Klasse berechnet werden. In jedem Fall hat die Verwaltungsgesellschaft Anspruch auf Verwaltungsgebühren in Höhe von bis zu USD 90,000. Die Verwaltungsgesellschaftsgebühren sind in der Ertrags- und Aufwandsrechnung und den Veränderungen des Nettovermögens unter dem Titel „Honorare, Prüfungsgebühren und sonstiger Aufwand“ angegeben.

ERLÄUTERUNG 5 VERWALTUNGSgebühren

Der Anlageverwalter hat Anspruch auf Gebühren, die monatlich auf der Grundlage des durchschnittlichen NIW zu den folgenden jährlichen Sätzen per 31. Dezember 2025:

Teilfonds	Aktienklassen	Verwaltungsgebühren (effektiver Satz)
HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND	A cap USD P cap USD	1.50% 1.10%
HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL HEALTHCARE FUND	A cap USD P cap USD	1.60% 1.20%

ERLÄUTERUNG 6 VERWAHRSTELLENGEBÜHREN

Die Depotbank hat für ihre Depotbankdienste Anspruch auf jährliche Depotbankgebühren, die aus dem Vermögen der Teilfonds zu zahlen sind, monatlich auf der Grundlage des durchschnittlichen NIW der betreffenden Klasse berechnet werden und bis zu 0.20% p. a. betragen. In jedem Fall hat die Depotbank Anspruch auf Depotbankgebühren in Höhe von mindestens USD 25'000 auf der Teilfondsebene.

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Erläuterungen zum Jahresabschluss per 31. Dezember 2025 (Fortsetzung)

Der effektive Satz der Verwahrstellengebühren reduziert sich auf Grundlage der betreuten Vermögenswerte wie folgt:

Betreute Vermögenswerte (in USD)	Verwahrstellengebühren
Von 0 bis 100,000,000	0.060%
Von 100,000,000 bis 250,000,000	0.055%
Über 250,000,000	0.050%

ERLÄUTERUNG 7 ADMINISTRATIONS- UND SERVICEGEBÜHREN

Die Verwaltungsstelle hat für ihre zentralen Verwaltungsdienste Anspruch auf Administrationsgebühren in Höhe von bis zu 0.20% p. a., die aus dem Vermögen der Teilfonds zu zahlen sind und monatlich auf der Grundlage des durchschnittlichen NIW der betreffenden Klasse berechnet werden. In jedem Fall hat die Verwaltungsstelle Anspruch auf Administrationsgebühren in Höhe von mindestens USD 30'000 auf der Teilfondsebene.

Der effektive Satz der Administrations- und Servicegebühren reduziert sich auf Grundlage der betreuten Vermögenswerte wie folgt:

Betreute Vermögenswerte (in USD)	Administrations- und Servicegebühren
Von 0 bis 100,000,000	0.080%
Von 100,000,000 bis 250,000,000	0.070%
Über 250,000,000	0.060%

ERLÄUTERUNG 8 ERFOLGSHONORARE

Der Anlageverwalter erhält Erfolgshonorare, die an jedem Zahlungstag auf der Grundlage der Outperformance des NIW pro Aktie im Vergleich zur Rendite einer Benchmark in der Währung der Benchmark des Teilfonds HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND zu zahlen sind.

Teilfonds	Währung	Honorar satz	Benchmark
HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND	USD	15%	NASDAQ Biotechnology Index (NBI)

Als Grundlage der Berechnungen wird das Prinzip der High Watermark verwendet. Wenn die Gesellschaft einen Wertverlust erleidet, wird das Erfolgshonorar erst dann fällig, wenn der Wert der jeweiligen Aktienklasse abzüglich aller Kosten einen neuen Höchststand erreicht hat.

Die Berechnung des Erfolgshonorars wird angepasst, um zu vermeiden, dass Zeichnungen sich auf den Betrag des aufgelaufenen Erfolgshonorars auswirken. Um die Anpassung in Bezug auf die gezeichneten Aktien vorzunehmen, wird die Outperformance des NIW pro Aktie gegenüber dem Referenz-NIW vor dem Zeichnungsdatum bei der Berechnung des Erfolgshonorars nicht berücksichtigt.

Weitere Einzelheiten zu Erfolgshonoraren und insbesondere zur Benchmark enthält der aktuelle Verkaufsprospekt der Gesellschaft.

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Erläuterungen zum Jahresabschluss per 31. Dezember 2025 (Fortsetzung)

Für das Geschäftsjahr bis zum 31. Dezember 2025 belaufen sich die Erfolgshonorare auf:

HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND

ISIN-Code	Aktienklasse	Währung	Erfolgshonorar	% des Nettovermögens*
LU1540961759	A	USD	80,994.25	2.25%
LU1540962054	P	USD	132,729.27	0.78%

* Auf der Grundlage des durchschnittlichen Nettoinventarwerts der Aktienklasse für das Geschäftsjahr bis zum 31. Dezember 2025.

ERLÄUTERUNG 9 SONSTIGE VERBINDLICHKEITEN

Die per 31. Dezember 2025 bestehenden sonstigen Verbindlichkeiten beziehen sich hauptsächlich auf Verwaltungsgesellschafts-, Verwaltungsrats-, Administrations-, Prüfungs- und Verwahrstellengebühren.

ERLÄUTERUNG 10 SWING PRICING UND VERWÄSSERUNGSABGABE

Ein Teilfonds kann infolge der bei einem Kauf und Verkauf seiner zugrunde liegenden Anlagen anfallenden Transaktionskosten und der Differenz zwischen Kauf- und Verkaufspreisen dieser Anlagen, die auf Zeichnungen, Rücknahmen und/oder Positionsumschichtungen (Switches) in und aus dem Teilfonds heraus zurückzuführen ist, einen Wertverlust erleiden. Dies wird als „Verwässerung“ bezeichnet. Um diesem entgegenzuwirken und die Interessen der Aktionäre zu wahren, kann der Verwaltungsrat der Gesellschaft im Rahmen seiner Verfahrensweise zur täglichen Bewertung „Swing Pricing“ anwenden. Dies bedeutet, dass der Verwaltungsrat bei den Berechnungen des Nettoinventarwerts („NIW“) pro Aktie unter bestimmten Umständen Anpassungen vornehmen kann, um dem Effekt der Handelskosten und sonstiger Kosten entgegenzuwirken, wenn diese als wesentlich erachtet werden.

Alternativ kann der Verwaltungsrat der Gesellschaft beschliessen, eine Verwässerungsabgabe auf Zeichnungen oder Rücknahmen zu erheben, wie nachstehend beschrieben.

Die Gesellschaft kann eine „Verwässerungsabgabe“ von bis zu 1% des jeweiligen NIW auf einzelne Zeichnungen oder Rücknahmen erheben; diese „Verwässerungsabgabe“ fließt an den betreffenden Teilfonds. Die Gesellschaft wird diese Massnahme in gerechter und konsequenter Weise ausschliesslich zur Verringerung der Verwässerung anwenden, und diese Verwässerungsabgabe entfällt im Falle der Anwendung des Swing-Pricing-Mechanismus.

Per 31. Dezember 2025 verwendete keiner der Teilfonds den Swing-Pricing-Mechanismus oder die Verwässerungsabgabe.

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Erläuterungen zum Jahresabschluss per 31. Dezember 2025 (Fortsetzung)

ERLÄUTERUNG 11 WECHSELKURS

Für die Umrechnung des Nettovermögens der Gesellschaft in USD wurde per 31. Dezember 2025 folgender Wechselkurs verwendet:

1 USD = 0.85146240 EUR

ERLÄUTERUNG 12 EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG

Nach dem Ende des Geschäftsjahres kam es zu keinen bedeutenden Ereignissen.

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Total Expense Ratio ("TER") (ungeprüfter Anhang)

Gemäss der Richtlinie der Asset Management Association Switzerland ("AMAS") vom 16. Mai 2008 (Stand 5. August 2021), mit dem Titel "Richtlinien zur Berechnung und Offenlegung der TER von kollektiven Kapitalanlagen", ist die Gesellschaft verpflichtet, eine Gesamtkostenquote (TER) für die letzte Periode von 12 Monaten zu veröffentlichen.

Die Gesamtkostenquote (TER) wird definiert als Verhältnis zwischen dem Gesamtbetrag der Betriebskosten (bestehen hauptsächlich aus Anlageberatungs- und Verwaltungsgebühren, Depotbankgebühren, Bankzinsen und -spesen, Dienstleistungsgebühren, Erfolgshonoraren, Steuern und Abgaben) und dem durchschnittlichen NIW (berechnet auf der Grundlage des Tagesdurchschnitts des gesamten Nettovermögens für die betreffende Geschäftsperiode) des jeweiligen Teilfonds/der betreffenden Aktienklasse, ausgedrückt in der Referenzwährung.

Ausserdem werden, falls während des Geschäftsjahres neue Aktienklassen aufgelegt werden, die Betriebskosten wie in Punkt 8 der Richtlinie angegeben annualisiert. Die Beträge werden annualisiert, wobei bestimmte Fixkosten nicht gleichmässig über die gesamte Geschäftsperiode verteilt werden.

Für die Geschäftsperiode vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 betrug die TER:

Klassen	Währung	Annualisierte TER inklusive Erfolgshonorare	Annualisierte TER ohne Erfolgshonorare
HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND			
A cap USD	USD	5.13%	2.88%
P cap USD	USD	3.30%	2.52%
HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL HEALTHCARE FUND			
A cap USD	USD	3.00%	3.00%
P cap USD	USD	2.61%	2.61%

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Performance (ungeprüfter Anhang)

Die Performance pro Aktienklasse wurde durch Vergleich zwischen dem Nettovermögen pro Aktie per 31. Dezember 2025 und dem Nettovermögen pro Aktie per 31. Dezember 2024 berechnet.

Die Performance wurde von uns am Ende eines jeden Geschäftsjahres in Übereinstimmung mit der "Richtlinie zur Berechnung und Publikation der Performance von kollektiven Kapitalanlagen" der AMAS (Asset Management Association Switzerland) vom 16. Mai 2008 (Stand: 5. August 2021) berechnet.

Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

Per 31. Dezember 2025 wurde folgende Performance erzielt:

Klassen	Währung	Performance für das Geschäftsjahr endend am 31. Dezember 2025	Performance für das Geschäftsjahr endend am 31. Dezember 2024	Performance für das Geschäftsjahr endend am 31. Dezember 2023
HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND				
A cap USD	USD	34.89%	1.13%	12.45%
P cap USD	USD	37.25%	0.69%	12.89%
HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL HEALTHCARE FUND				
A cap USD	USD	30.20%	2.07%	6.68%
P cap USD	USD	30.72%	2.48%	7.10%

Andere Informationen für die Aktionäre (ungeprüfter Anhang)

Vergütungspolitik der Verwaltungsgesellschaft

Der AIFM hat eine Vergütungspolitik verabschiedet, die den Grundsätzen des Gesetzes vom 12. Jul 2013 (das „Gesetz von 2013“) entspricht.

Das Geschäftsjahr des AIFM endet am 31. Dezember jedes Kalenderjahres.

Die nachstehende Tabelle zeigt den Gesamtbetrag der Vergütung für das Geschäftsjahr per 31. Dezember 2025, aufgeteilt in fixe und variable Vergütung, die der AIFM an seine Risikonehmer und Mitarbeiter zahlt.

Die Tabelle wurde unter Berücksichtigung von Punkt 162 von Paragraph 14.1 der Vergütungsleitlinie der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ("ESMA") bezüglich der Vertraulichkeit und des Datenschutzes bei der Vorlage der Vergütungsinformationen erstellt.

	Anzahl der Begünstigten	Gesamtvergütung (EUR) - anteilig nach verwaltetem Vermögen	Fixe Vergütung (EUR) - anteilig nach verwaltetem Vermögen	Variable Vergütung (EUR) - anteilig nach verwaltetem Vermögen
Vergütung, die der AIFM 2025 an seine MRT* gezahlt hat	6	1,475.00	841.41	633.59
Vergütung, die der AIFM 2025 an seine Mitarbeiter** gezahlt hat	80	1,580.20	1,227.22	352.98
Gesamtbezüge, die der AIFM 2025 gezahlt hat	86	3,055.20	2,068.63	986.57

*MRT (Material Risk Takers; wesentliche Risikonehmer): Dazu zählen interne Verwaltungsratsmitglieder von FPSE, der Vorstand/Conducting Officers, die Geschäftsleitung und die Leiter der Kontrollfunktionen

**Mitarbeiter: Mitarbeiter der Verwaltungsgesellschaft, die für Verwaltungsgesellschaftsaktivitäten aller verwalteten Fonds zuständig sind

Zusätzliche Erklärung:

- Die Verwaltungsgesellschaft hat die Mitarbeiter der Anlageverwalter nicht direkt vergütet, sondern vielmehr sichergestellt, dass die Anlageverwalter die Anforderungen der Vergütungspolitik selbst erfüllt.
- Die Leistungen wurden nach Kriterien wie dem Grad der Betriebszugehörigkeit, der Hierarchiestufe oder anderen Zulassungskriterien unter Nichtberücksichtigung von Leistungskriterien vergeben und sind daher von den oben genannten fixen oder variablen Vergütungssätzen ausgenommen.
- Die offengelegten fixen und variablen Vergütungen basieren auf der Aufteilung des von der SICAV-SIF verwalteten Vermögens.
- Das Ergebnis der Jahresprüfung für 2024 wies keine Unregelmässigkeiten auf.
- Die beschlossene Vergütungspolitik wurde seit ihrer Umsetzung nicht geändert.

Andere Informationen für die Aktionäre (ungeprüfter Anhang) (Fortsetzung)

Verordnung über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte ("SFTR")

Per 31. Dezember 2025 unterliegt die Gesellschaft den Anforderungen der Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung ("SFTR"). Nichtsdestotrotz wurden keine entsprechenden Transaktionen während des für den Abschluss herangezogenen Zeitraums getätigt.

Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor ("SFDR")

Im Sinne der Offenlegungsverordnung (Verordnung (EU) 2019/2088 vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor) bewerben die Teilfonds keine ökologischen und/oder sozialen Merkmale und haben auch keine nachhaltigen Anlagen zum Ziel.

Im Sinne der Taxonomie-Verordnung (Verordnung (EU) 2020/852 vom 18. Juni 2020 über die Schaffung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088) berücksichtigen die den Teilfonds zugrunde liegenden Anlagen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten.

Hinweise zur Risikomessung

Das Gesamtrisiko der Teilfonds wird anhand der Commitment-Methode überwacht. Dabei werden derivative Finanzinstrumente in ihre entsprechende Position in dem zugrunde liegenden Vermögenswert umgerechnet. Das Gesamtrisiko darf den NIW der Teilfonds nicht übersteigen.

