

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Investmentgesellschaft mit variablem Kapital mit mehreren Teilfonds

Jahresbericht, einschliesslich des geprüften
Jahresabschlusses, per 31. Dezember 2024

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Investmentgesellschaft mit variablem Kapital mit mehreren Teilfonds

Jahresbericht, einschliesslich des geprüften
Jahresabschlusses, per 31. Dezember 2024

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Jahresbericht, einschliesslich des geprüften Jahresabschlusses, per
31. Dezember 2024

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 für den Anleger (KIIDs), Basisinformationsblätter, dem letzten Jahresbericht oder dem letzten Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngerem Datum 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 KUETTEL, Bundesplatz 1, CH-6300 Zug, Schweiz

Mitglieder Claude NOESEN, 25, um Séintchen, L-8363 Greisch, Grossherzogtum Luxemburg

Xavier SCHMIT, 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, 15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 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 (seit 1. Januar 2024)

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

Pierre BERTRAND, Conducting Officer, zuständig für Fondsverwaltung der Classic Funds und Bewertung, FundPartner Solutions (Europe) S.A., 15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg (bis 31. Dezember 2024)

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Verwaltung und Organe (Fortsetzung)

Thomas LABAT, Conducting Officer, zuständig für Portfolioverwaltung, FundPartner Solutions (Europe) S.A., 15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg

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 ernennten 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;
- die wesentlichen Anlegerinformationen ("KIID");
- 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, die KIID und das BiB unter www.fundinfo.com zur Verfügung.

Eine detaillierte Auflistung der im Laufe des Geschäftsjahres per 31. Dezember 2024 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 1.1% und übertraf damit seine Benchmark, den NASDAQ Biotechnology Index ("NBI"), um 2.5%. Die kumulative Outperformance des Teilfonds seit Auflegung beläuft sich auf 62.1% (nach Gebühren). Das Nettovermögen des Teilfonds lag nach Zeichnungen/Rücknahmen bei USD 19.7 Millionen gegenüber USD 25.5 Millionen per Ende des Vorjahres.

Insgesamt erzielte der Teilfonds seit Auflegung (vor 13 Jahren) eine Performance von 353.4% gegenüber 291.3% für den Index. Der Teilfonds übertraf seine Benchmark in 8 von 13 Jahren und erzielte in 9 von 13 Jahren 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 Teilfonds bleibt in SMID-Cap-Unternehmen 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 Teilfonds, dem NBI, ("Active Share" von über 120%), bleiben aber an einen "Barbell-Ansatz" gebunden.

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

Markt- und Sektorperformance

2024 unterschied sich nicht allzu sehr von 2023. Die Wertentwicklung des Sektors blieb im zweiten Jahr in Folge hinter den breiteren Märkten zurück. Der MSCI World Index stieg um 17.5%, während der MSCI World Health Care Sector Index mit einem Plus von +1.6% aus dem Jahr ging. Anfang des vierten Quartals schienen zweistellige Gewinnen für den Sektor im Jahr 2024 jedoch noch in greifbarer Nähe zu sein. Nach einer relativ guten Performance im Sommer floss Kapital aus Teilen des Gesundheitssektors ab, wobei ein grosser Teil der Marktpformance auf ausgewählte Titel mit KI-Exposure aus dem Technologie- und Kommunikationsdienstleistungssektor konzentriert bleibt. Infolge der umstrittenen Nominierung von Robert F. Kennedy, Jr. zum US-Gesundheitsminister und der Veröffentlichung negativer Daten über Arzneimittelkandidaten aus der Pipeline von Biopharmaunternehmen kamen Gesundheitsaktien zusätzlich unter Druck. Nach dem tragischen Tod des CEO von United Healthcare nahmen zudem die Bedenken mit Blick auf Sicherheitsfragen zu. Im Anschluss an die überraschende öffentliche Reaktion auf den Mord an dem CEO der für Leistungen zuständigen Konzerngesellschaft Anfang Dezember sahen sich Krankenversicherer allgemein einem steigenden Risiko aufsichtsrechtlicher Kontrollen ihrer Geschäftspraktiken ausgesetzt.

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

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Nachdem Trump die Präsidentschaftswahl gewann und die Republikaner ausserdem neben dem Senat auch die Mehrheit im Repräsentantenhaus errangen, gehörten Arzneimittelhersteller zu den Performance-Schlusslichtern. Erwartungen zufolge wird die neue Regierung auf niedrigere Arzneimittelpreise drängen, und Veränderungen am Medicare-Programm (eine staatliche Krankenversicherung für ältere Menschen und Menschen mit Behinderungen) könnten zusätzliche Herausforderungen mit sich bringen. Die Entscheidung von Präsident Trump, den bekannten und angesehenen Arzt Dr. Martin Makary als Leiter der US-Lebensmittel- und Arzneiaufsicht ("FDA") zu nominieren, trug nur in sehr geringem Masse dazu bei, das Vertrauen in den Sektor wiederherzustellen. Kapitalintensive Titel und Titel mit langer Duration aus den Bereichen Biopharma und Life-Science-Instrumente hinkten bei der Performance besonders im letzten Quartal des Jahres hinterher, als die Renditen von US-Staatsanleihen anzogen und sich ein potenziell langsames Tempo als zuvor erwartet bei der Senkung der US-Zinsen andeutete.

Die Entwicklung des Sektors wurde in erheblichem Masse vom makroökonomischen Umfeld, der Zinspolitik und der daraus resultierenden neuen Portfoliopositionierung beeinträchtigt. Das makroökonomische Umfeld war in den letzten 12 bis 24 Monaten ungünstig für Gesundheitsunternehmen. Angesichts der überraschend starken US-Wirtschaft waren die traditionell defensiven Merkmale des Gesundheitssektors in den Augen der Aktionäre weniger attraktiv als Wachstumssegmente wie beispielsweise der Technologiesektor. Zu Beginn des Jahres haben wir die folgende Frage gestellt: "Werden die Zentralbanken die Zinsen senken, weil sie es KÖNNEN (auf ihren Zielwert zurückgehende Inflation, anhaltendes Wirtschaftswachstum) oder weil sie es MÜSSEN (Konjunkturabkühlung, drohende Rezession)?" Bisher - und dies ist aus Sicht der Anleger bei weitem das bevorzugte Szenario - sieht es sehr danach aus, als würde ersteres zutreffen. Obwohl sich das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts ("BIP") verlangsamt - wobei die Wachstumsraten immer noch solide sind - und die Inflationsrate noch nicht das Zwei-Prozent-Ziel der US-Notenbank ("Fed") erreicht hat, dessen Verwirklichung weitere Zinssenkungen veranlassen könnte, ist das Szenario einer "sanften Landung" der Wirtschaft, bei dem die Disinflation zügig voranschreitet und eine Rezession vermieden wird, immer noch möglich.

Die Entwicklung der Aktienmärkte im Jahr 2024 knüpfte an den Kurs von 2023 an. Im Januar setzte sich der Aufwärtstrend an den Märkten fort, allerdings etwas langsamer und auf nicht ganz so breiter Front wie Ende 2023. Solide Konjunkturzahlen in Form eines widerstandsfähigen Arbeitsmarktes und robuster Verbraucherausgaben in den USA trugen zu einer fortgesetzten Markterholung bei. Anscheinend hatten sich die Anleger damit abgefunden, dass die Fed die kurzfristigen Zinssätze wohl weniger rigoros als zunächst erwartet und auch erst in der zweiten Jahreshälfte senken wird. Für den Gesundheitssektor begann das Jahr zunächst positiv, da sich die Aktienkurse von Large Caps und defensiven Titeln erholten. Titel mit höherem Beta, beispielsweise aus dem Biotechnologiesektor, der 2023 stark abgeschlossen hatte, und von Ausrüstern und Dienstleistern aus dem Life-Sciences-Bereich, entwickelten sich unterdurchschnittlich. Das bemerkenswerteste Thema, das sich im Januar ergab, war die höhere Nutzung von Gesundheitsdienstleistungen. Dies war günstig für Hersteller von medizinischen Geräten und Anbieter medizinischer Einrichtungen, aber ungünstig für Krankenversicherer, auf die somit höhere Ausgaben zukamen. Die Märkte erreichten neue Höchststände und setzten ihre beeindruckende Performance bis zum Ende des ersten Quartals fort. Der Gesundheitssektor konnte mit diesem Tempo mithalten und erzielte absolut und relativ gesehen eine solide Entwicklung. Biotech-Unternehmen aus dem SMID-Cap-Segment übertrafen im Februar die Gesamtmärkte deutlich, bevor im März ein Abwärtstrend einsetzte. Fusionen und Übernahmen ("M&A") sorgten zusammen mit der auflebenden Finanzierungstätigkeit (Anschlussfinanzierungen und Börsengänge ("IPOs") und attraktiven Bewertungen (verglichen mit anderen Marktsegmenten) für zusätzliches Interesse am Biotechnologiesektor.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Im April legten die Aktienmärkte nach ihrer Rekord-Rally eine Pause ein. In der ersten Maihälfte stieg der breite Markt erneut an. Anschliessend kam es zu einer gewissen Konsolidierung, bevor der Markt im Juni wieder Boden gutmachte. Der S&P500 erzielte seine beste Performance innerhalb eines ersten Halbjahres seit 2019 und der Nasdaq seinen grössten Anstieg seit 1983. Zu verdanken waren die neuen Rekordwerte vor allem einer ausgeprägten Rally von Technologieaktien in Verbindung mit dem KI-Hype und Fortschritten in Richtung eines Szenarios, in dem die US Fed endlich Zinssenkungen einleiten kann. Ein robuster US-Arbeitsmarktbericht trug dazu bei, die Besorgnis wegen einer Konjunkturverlangsamung zu mindern, und schien darüber hinaus die Erwartung einer "sanften Landung" zu untermauern. Die Risikobereitschaft, die gegen Ende des zweiten Quartals überwog, war für defensive Sektoren wie beispielsweise den Gesundheitssektor weniger günstig. Wie im Fall der breiteren Märkte konzentrierte sich die Performance des Gesundheitssektors auf eine kleine Gruppe von Unternehmen. Verschiedene Themen riefen Begeisterung hervor, beispielsweise Entwicklungen in den Bereichen Diabetes und Adipositas, positive klinische Daten sowie Meldungen von verschiedenen wissenschaftlichen Tagungen und Anlegerkonferenzen wie u. a. ASCO (Onkologie), EASL (Hepatology), EULAR (Rheumatologie) und ADA (Diabetes). Im Segment der spezialisierten Gesundheitsversorgung hielt das Interesse der Anleger an Titeln (und Transaktionen) mit starkem Bezug zu Daten weiter an.

Nach einem bis dahin relativ ruhigen Jahr an den Aktienmärkten kam es im Juli zu stärkerer Volatilität, da die Märkte mehrere wichtige Entwicklungen in Wirtschaft und Politik zu verarbeiten hatten. Der MSCI World Index beendete den Monat schliesslich im Plus (+1.7%). Eine bemerkenswerte Dynamik war im Juli die beträchtliche Rotation weg von Technologieaktien und hin zu Marktbereichen wie beispielsweise zyklischen Titeln sowie Value- und Small-Cap-Aktien, die zuvor hinterherhinkten. Grosse Technologiekonzerne, darunter insbesondere Titel mit KI-Bezug, gingen deutlich zurück, da unter Anlegern Besorgnis hinsichtlich der Monetarisierung der Investitionen herrschte. Der Gesundheitssektor (MSCI World Health Care: +3.2%) zählte zu den Sektoren mit einer besseren Performance, da er aufgrund seiner defensiven Eigenschaften und seiner attraktiven Bewertung von der Volatilität und der Rotation im Monatsverlauf profitierte. Defensive Segmente des Gesundheitssektors wie Einrichtungen, Versicherungen, Vertreiber und Anbieter sowie niedriger bewertete Aktien aus dem Biopharma-Bereich erzielten eine Outperformance, während frühere Überflieger (Eli Lilly, Novo, Merck & Co.) sowie konjunktur- und verbrauchsabhängige Medizintechnikunternehmen eine Underperformance verzeichneten. Aktien von Life-Science-Ausrüstern und Biotechnologieunternehmen profitierten von der oben erwähnten Rotation in Small-Cap-Aktien. Was Fusionen und Übernahmen im Pharmasektor angeht, zog die Aktivität nach einem ruhigen Juni im Juli an.

Die Volatilität hielt bis weit in den Hochsommer an. Anfang August erlitten die meisten wichtigen Aktienindizes ihren grössten Tagesrückgang seit 2022 und die Volatilität näherte sich einem Niveau, wie es zuletzt am Anfang der Coronapandemie im Jahr 2020 verzeichnet wurde. Ausgelöst wurde der Ausverkauf vor allem von enttäuschenden makroökonomischen Daten, der Befürchtung eines schwächeren Wachstums, der Neubewertung mit Blick auf die Wahrscheinlichkeit einer US-Rezession und der weltweiten Auflösung des Yen-Carry-Trade. Die anschliessende Veröffentlichung günstigerer makroökonomischer Daten beruhigte den Markt etwas. Gegen Ende des Monats liessen günstige Inflationszahlen und Berichte aus der Wirtschaft die Aktienmärkte schliesslich steigen. Die Aufmerksamkeit der Anleger galt überdies auch einer Aussage des US-Notenbank ("Fed") - Präsidenten Jerome Powell, der in seiner Rede auf dem Symposium in Jackson Hole erklärte, der Zeitpunkt für Zinssenkungen sei nahe. Im August, nach zwei Monaten mit kräftigen Outperformances, zog die Performance des Gesundheitssektors ab Jahresbeginn (+18.1%) mit derjenigen des breiter gefassten MSCI World Index gleich.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Der September wurde seinem schlechten Ruf in diesem Jahr nicht gerecht, denn die Markterholung hielt auch in diesem aus historischer Sicht schwierigen Monat an. Unter Marktteilnehmern wuchs die Zuversicht in Verbindung mit der kürzlich vollzogenen Zinswende der Fed und der Überzeugung, dass die US-Notenbank ihren akkommodierenden Kurs im Restjahr 2024 und im nächsten Jahr beibehalten würde. Mitte des Monats setzte die Fed eine beherzte Zinssenkung um einen halben Prozentpunkt um, womit sie frühere Erwartungen übertraf. Fed-Präsident Powell sagte, die erhebliche Senkung sei eine "Neukalibrierung" und keine überstürzte Reaktion auf einen Notfall. Dies wurde von Anlegern als Anzeichen dafür ausgelegt, dass die Fed entschlossen ist, zu einer neuen "neutralen" Haltung zu gelangen, ohne unbedingt durch eine schwächelnde Konjunktur dazu gezwungen zu sein. Das makroökonomische Umfeld und die erneute Risikobereitschaft im letzten Monat kamen Wachstumssektoren zugute, während defensivere Marktsegmente wie der Gesundheitssektor darunter litten. Eine ähnliche Dynamik bestand auch innerhalb des Gesundheitssektors: Die zyklischen Segmente und solche mit höherem Beta (medizinische Ausrüstung und Zulieferer, elektive Eingriffe, Life Sciences und Instrumente) wiesen die beste Performance auf, während defensivere Bereiche wie Pharma und Managed Care/Versicherer zurückblieben. Der Biotechnologiesektor profitierte (noch) nicht von der Zinswende der Fed. Die klinischen und regulatorischen Entwicklungen waren eher enttäuschend (z. B. Novo, Regeneron, Biomarin) und grössere Fusions- und Übernahmeaktivitäten blieben weiter aus.

Das letzte Kalenderquartal begann mit einer volatilen ersten Oktoberhälfte. In der ersten Hälfte erreichten die Märkte neue Rekordstände, gaben dann aber wieder nach, da die bestehenden Erwartungen in Bezug auf deutlichere Zinssenkungen durch die Fed gedämpft wurden. Bei der Sektorperformance lagen allgemein die führenden Sektoren von 2024 (ausser Technologieaktien) vorne, wobei Finanzwerte und Kommunikationsdienste im Oktober die besten Ergebnisse erzielten. Der Gesundheits-, der Grundstoff- und der Immobiliensektor entwickelten sich unterdurchschnittlich. Für die Underperformance des Gesundheitssektors im Oktober gab es mehrere Gründe, einschliesslich gegenläufiger saisonaler Faktoren und Sorgen im Zusammenhang mit den Wahlen. Aktien von Medizintechnikunternehmen bildeten mit Blick auf diesen Trend eine Ausnahme, denn es gab mehrere Produkteinführungen, die für aussergewöhnliches Wachstum sorgten. Hinzu kommt, dass die Sektoren Medizintechnik und Diagnose als weniger empfindlich gegenüber politischer Unsicherheit gelten.

Im November erhielten die Aktienmärkte erheblichen Auftrieb, da umgehend ein eindeutiges Wahlergebnis feststand. Dies führte zur Auflösung von überkauften Absicherungen gegen Abwärtsrisiken und zum Rückgang der Volatilität, was systematische Käufe von Fonds auslöste. Die Dynamik durch positive makroökonomische Überraschungen war ein weiteres optimistisch stimmendes Thema, während die Renditen von US-Staatsanleihen trotz Sorgen um das Defizit und die Inflation aufgrund der zweiten Amtszeit von Donald Trump überwiegend im Rahmen blieben. Der Gesundheitssektor blieb im November im dritten Monat in Folge hinter den breiten Märkten zurück. Grund für die Underperformance des Sektors war, dass Anleger die potenziellen Auswirkungen eines sich verändernden regulatorischen Umfelds unter der Trump-Regierung abwägten.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Die Aktienmärkte (MSCI World Index: -2.6%) erlebten ein etwas untypisches Ende eines ansonsten stark verlaufenden Jahres. Die deutliche Umkehrung der Renditekurve von US-Staatsanleihen und der immer festere US-Dollar zählten zu den wichtigen Einflussfaktoren an den weltweiten Märkten. Die Verluste im Dezember waren breit gestreut. Die gesamte Underperformance des Gesundheitssektors entstand erst in den letzten vier Monaten des Jahres. Sie setzte, nach unerwartet guten Konjunkturzahlen, im September mit einer Markttotation zu Ungunsten der defensiven Sektoren ein. Der Ausverkauf verstärkte sich im November und Dezember im Anschluss an Trumps unorthodoxe Auswahl an Kandidaten für die Leitung verschiedener Gesundheitsbehörden und die bestürzende Ermordung des CEO von United Health. Die relative Performance des Gesundheitssektors im Vergleich zu den breiteren Märkten (im Jahr 2024) war eine der schlechtesten seit über 30 Jahren. Zum Vergleich: Die prozentuale Gewichtung des Gesundheitssektors innerhalb des S&P 500 rutschte zum ersten Mal seit dem Höhenflug des Technologiesektors am Höhepunkt der Internet-Blase in den einstelligen Bereich ab.

Large-Cap-Biotechnologieunternehmen, die vom NASDAQ Biotechnology Index abgebildet werden, gaben im Kalenderjahr 1.4% ab, während der SPDR S&P Biotech ETF ("XBI"), in dem Small- und Mid-Caps dominieren, einen geringen Anstieg (+0.7%) erzielte. Demgegenüber verzeichnete der MSCI World Health Care Sector Index 2024 einen Anstieg um 1.6%.

Die hohen Zinssätze bedeuteten angespannte Kapitalmärkte, was auch die Börsengänge ("IPOs") beeinträchtigte und den Biotechnologiesektor belastete. Rückschläge bei lang erwarteten klinischen Studien von wichtigen Arzneimittelkandidaten liessen die Aktienkurse der betreffenden Unternehmen einbrechen. Die US-Lebensmittel- und Arzneiaufsicht ("FDA") liess 2024 50 neue molekulare Wirkstoffe zu - nur fünf weniger als 2023. Die Zahl der Arzneimittelzulassungen durch diese Behörde lag im vergangenen Jahr ähnlich hoch wie in den vorhergehenden Jahren seit 2020. Eine Ausnahme bildet 2022, als nur 37 zugelassen wurden. Die 28 niedermolekularen Behandlungen, die letztes Jahr zugelassen wurden, entsprechen 56% der neuen Arzneimittel. Der Anteil war damit genauso hoch wie 2023. Ausserdem gab es zahlreiche neue antikörperbasierte Arzneimittel, von denen 13 zugelassen wurden. Dies entspricht 26% der neuen molekularen Wirkstoffe im Jahr 2024, gegenüber nur 22% im Jahr 2023.

Der Umfang der Fusionen und Übernahmen ("M&A") im Biotechnologiesektor lag 2024 nur bei USD 45 Milliarden. Dies entspricht ungefähr der Hälfte des zehnjährigen Durchschnitts. Hervorzuheben ist, dass keine einzige Übernahme mit einem Wert von über USD 5 Milliarden angekündigt wurde. Eine solche Transaktion hätte vor allem im Biotechnologiesektor für eine bessere Anlegerstimmung sorgen können. Anfang dieses Jahres legte J&J ein Angebot in Höhe von USD 15 Milliarden für Intra-Cellular Therapies vor - die grösste Transaktion in diesem Sektor seit über einem Jahr. Es ist mehr denn je notwendig, externe Innovation einzukaufen. Pharmaunternehmen sind bis zum Ende des Jahrzehnts mit auslaufenden Patenten im Wert von über USD 250 Milliarden konfrontiert. Damit ist die Branche mehr und mehr gezwungen, neue Pipelines durch M&A aufzubauen.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Indessen generieren auf dem Glukagon-ähnlichen Peptid 1 ("GLP-1") basierende Medikamente für Gewichtsverlust und gegen Adipositas, die erst im vergangenen Jahrzehnt vorgestellt worden waren, bereits Umsätze von über USD 50 Milliarden pro Jahr. Erfreulicherweise haben die Pipelines der Branche Rekordstände erreicht. 2025 erwarten wir die Ergebnisse mehrerer wichtiger fortgeschrittener Studien, darunter die ersten Schlüsseldaten für orale GLP-1-Therapien und neue Behandlungen für Herz-Kreislauf-Erkrankungen, die durch erhöhte Lipoprotein(a)-Werte hervorgerufen werden, wovon bis zu 25% der Weltbevölkerung betroffen ist.¹

Anlagen in Biotech-Unternehmen können sehr lohnenswert sein. 2024 legten Aktien aus dem Biotechnologiesektor nach positiven Daten im Durchschnitt um 31% zu. 2022, als sich der Sektor mitten in einem Bärenmarkt befand, waren es nur 13%.²

Portfolioperformance

Zealand Pharma, Argenx, Insmmed, UCB und Merus leisteten die grössten Positivbeiträge zum NIW des Teilfonds. Die Aktie des dänischen Arzneimittelentwicklers Zealand Pharma machte einen Kurssprung, nachdem das Unternehmen die Phase-I-Daten seines Produktkandidaten Petrelintid, eines Amylin-Analogons, vorlegte. Sie verdeutlichen, dass dieses Medikament potenziell eine wirksame Alternative zu GLP-1-basierten Therapien zur Gewichtskontrolle wie Wegovy (Novo Nordisk) oder Zepbound (Eli Lilly) darstellen kann. Vor dem Hintergrund dieser optimistisch stimmenden Daten konnte Zealand Pharma mit einer Aktienplatzierung beeindruckende USD 1 Milliarde beschaffen. Zealand Pharma und sein Partner Boehringer Ingelheim meldeten vielversprechende Ergebnisse einer Phase-II-Studie ihres experimentellen Adipositas-Medikaments Survodutid bei der Behandlung der mit einer metabolischen Dysfunktion assoziierten Steatohepatitis ("MASH"), einer Erkrankung, die Leberschäden hervorruft und oft bei übergewichtigen Patienten sowie Patienten mit Diabetes Typ 2 auftritt. Survodutid erreichte alle sekundären Endpunkte, darunter eine statistisch signifikante Verbesserung bei Leberfibrose. Das Arzneimittel gehört zur Klasse der Glukagon-ähnlichen Peptid-1-Agonisten ("GLP-1-Agonisten"). Nach einem starken Quartal für sein Flaggschiff-Medikament Vyvgart zur Behandlung von Myasthenia Gravis sowie für dessen subkutane Version, Vyvgart Hytrulo, und angesichts von Fortschritten in der Pipeline setzte Argenx seine Outperformance fort. Die robuste Nachfrage nach dem führenden unter Lizenz hergestellten Medikament Vyvgart beruht auf der gestiegenen Nutzung dieses Mittels zur frühzeitigeren Behandlung der generalisierten Myasthenia Gravis ("gMG") und auf der hohen Zahl von Patienten, die an CIDP (chronisch-inflammatorische demyelinisierende Polyneuropathie) leiden und von anderen Therapien, beispielsweise intravenösen Immunglobulin-Behandlungen ("IVIg") und Steroiden, auf Vyvgart umsteigen. Der Kurs der Argenx-Aktie verbesserte sich weiter, nachdem Chugai meldete, dass seine in Zusammenarbeit mit Roche entwickelte experimentelle Therapie Enspryng zur Behandlung der Autoimmunerkrankung gMG in einer Phase-III-Studie die Erwartungen nicht erfüllte. Der Wert der Insmmed-Aktie stieg auf mehr als das Doppelte, nachdem das Unternehmen positive Ergebnisse einer Spätphasen-Studie seines Medikaments Brensocatib zur Verringerung der Symptome bei Patienten mit nicht-zystischer Fibrose-Bronchiektasie, einer seltenen Lungenerkrankung, vorlegte. Die Rally der Aktie des Spezialpharmaunternehmens UCB setzte sich fort. Der Markt ist angesichts überragender Daten weiterhin optimistisch in Bezug auf das Potenzial von Bimzelx, eines neuen Antikörpers zur Behandlung von Psoriasis und Hidradenitis suppurativa. UCB arbeitet daran, Bimzelx auf zusätzliche Krankheitsindikationen auszuweiten. Damit würde sich die Zahl der in Betracht kommenden Patienten erhöhen. Die Aktie des Biotechnologieunternehmens Merus stieg, nachdem das Pipeline-Medikament Petosemtamab in Kombination mit dem Blockbuster-Medikament Keytruda (von Merck & Co) bei der

1 / 2 Trailing the S&P 500, Healthcare Stocks Look Deeply Undervalued & Evercore (31. Dezember 2024): <https://www.advisorperspectives.com/commentaries/2025/01/31/trailing-s-p-500-healthcare-stocks-look-undervalued>

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Behandlung von Kopf-Hals-Karzinomen die Erwartungen übertraf. Zudem konnte das Unternehmen rund USD 400 Millionen mit einem erweiterten Folgeangebot beschaffen. AstraZeneca kündigte die Übernahme von Fusion Pharmaceuticals für bis zu USD 2.4 Milliarden an. Die Transaktion ist Teil eines Plans zur beschleunigten Entwicklung von Krebstherapien der nächsten Generation und markiert den neuesten Schritt im Rahmen der derzeit übernahmeorientierten Strategie des Unternehmens. Die FDA gewährte die beschleunigte Zulassung der Therapie Elevidys von Sarepta zur Behandlung der Duchenne-Muskeldystrophie ("DMD"), obwohl Elevidys in einer Spätphasenstudie den primären Endpunkt nicht erreichte. Durch die Erweiterung des Anwendungsbereichs kann das Unternehmen das Arzneimittel an DMD-Patienten unabhängig vom Alter oder Mobilitätsstatus vermarkten. Der Arzneimittelkandidat für klinische Studien APG777 von Apogee zeigte vielversprechende Phase-I-Ergebnisse in der Behandlung von atopischen Ekzemen, darunter eine sehr lange Halbwertszeit, was potenziell bedeutet, dass es weniger oft angewendet werden muss. Die Wirksamkeit und die Sicherheitsprofile von APG777 rechtfertigen Phase-II-Prüfungen mit dem Ziel, potenzielle Konkurrenten wie Dupixent von Sanofi hinter sich zu lassen, die eine häufigere Anwendung erfordern. Das Unternehmen meldete den Abschluss einer auf USD 420 Millionen erhöhten Finanzierungsrunde. Die Aktie von Crinetics stieg sprunghaft an, nachdem Phase-II-Prüfungen mit vier Patienten, die an einer seltenen genetischen Störung leiden, vielversprechende Ergebnisse lieferten. Die Aktie des auf Neuropsychiatrie spezialisierten Biotechnologieunternehmens IntraCellular stieg im Anschluss an einen positiven Bericht für das dritte Quartal. Laut der Geschäftsleitung besteht eine hohe Nachfrage nach Caplyta, dem neuartigen Medikament des Unternehmens für Patienten, die an Schizophrenie und bipolaren Störungen leiden. J&J kündigte die Übernahme von Intra-Cellular für USD 14.6 Milliarden an. Dies ist der grösste Buy-out im Biotechnologiesektor seit März 2023. Ausserdem prüft die FDA zurzeit eine mögliche Erweiterung des Anwendungsbereichs von Intra-Cellulars wichtigstem Medikament, Caplyta (Lumateperon), auf schwere depressive Störungen.

Genmab, Rocket, Celldex, BridgeBio und Biomarin leisteten die grössten Negativbeiträge zum NIW des Teilfonds. Genmab steht seit Anfang des Jahres stark unter Druck. Der Abwärtstrend scheint mit einer Kombination aus mehreren Faktoren zusammenzuhängen, darunter die Ungewissheit darüber, ob J&J das Arzneimittel der nächsten Generation CD38 GEN3014 weiterverfolgt, offene Fragen zu den Geschäftsentwicklungsstrategien von Genmab zur Aufwertung seiner eigenen Pipeline und die jüngste Entscheidung von BioNTech gegen die Fortsetzung der Entwicklung von Acasunlimab (DuoBody-PD-L1 x 4-1BB). Das Biotechnologieunternehmen Rocket musste eine weitere Verzögerung bei seinem in der Pipeline befindlichen, weit vorangeschrittenen Arzneimittelkandidaten hinnehmen. Celldex-Aktien rutschten ab, nachdem das Unternehmen ungefähr Mitte September wenig überzeugende Ergebnisse aus der mittleren Studienphase für sein führendes Arzneimittel Barzolvolimab veröffentlichte. BridgeBio verlor Anfang 2024 an Wert, nachdem das Unternehmen einwilligte, künftige Lizenzgebühren für sein experimentelles Medikament Acoramidis zur Behandlung einer seltenen Störung für USD 500 Millionen zu verkaufen, falls es von der FDA zugelassen wird. Die Aktie von Biomarin büsste rund ein Fünftel ihres Werts ein, nachdem robuste Daten für ein potenzielles Konkurrenzprodukt seines Achondroplasie-Medikaments Voxzogo veröffentlichte wurden. Die Aktie von Apellis brach ein, nachdem der US-Nettoumsatz, den das Biotechnologieunternehmen mit seinem Medikament Syfovre für Augenkrankheiten erzielte, die Prognosen verfehlte und seine Finanzzahlen im dritten Quartal 2024 überraschend niedrig ausfielen. Ionis-Aktien verzeichneten 2024 eine gedämpfte Performance, obwohl das Unternehmen zuletzt eine weitere US-Zulassung erhielt. Ionis schloss ein Folgeangebot in Höhe von USD 500.3 Millionen ab. Die FDA erteilte Carvykti (BCMA-gerichtete Zelltherapie) von J&J und Legends die Marktzulassung für eine frühere Therapielinie zur Behandlung multipler Myelome. Beigene-Aktien gingen angesichts der negativen Stimmung gegenüber China zurück. Das in der Erprobung befindliche Antikörper-Wirkstoff-Konjugat ("ADC") Datopotamab Deruxtecan von Astra und Daiichi Sankyo erlebte zwei Rückschläge in den späten Prüfphasen. Zuerst konnte es die Standard-Chemotherapie Docetaxel bei der Behandlung von NSCLC ("nicht-kleinzelliges Lungenzarzinom") nicht wesentlich übertreffen. Darüber hinaus brachte es keine spürbare

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

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Verbesserung der Überlebensraten bei Brustkrebs im Vergleich zur Chemotherapie. Analysten waren ursprünglich davon ausgegangen, dass Datopotamab Deruxtecan potenziell eines der meistverkauften Medikamente von Astra werden könnte.

Die 10 besten Performancebeiträge*

Zealand Pharma	+2.6%	Fusion Pharmaceuticals	+0.8%
Argenx	+2.6%	Sarepta Therapeutics	+0.7%
Insmed	+2.2%	Apogee Therapeutics	+0.7%
UCB	+1.0%	Crinetics Pharma	+0.7%
Merus	+1.0%	Intra-Cellular Therapies	+0.7%

* Beitrag in % des Nettovermögens am Ende des Vorjahres

Die 10 schlechtesten Performancebeiträge*

Genmab	-1.3%	Apellis Pharmaceuticals	-0.6%
Rocket Pharmaceuticals	-1.0%	Ionis Pharmaceuticals	-0.6%
Celldex Therapeutics	-1.0%	Legend Biotech	-0.6%
BridgeBio	-0.9%	Beigene ADR	-0.5%
Biomarin	-0.9%	AstraZeneca	-0.5%

* Beitrag in % des Nettovermögens am Ende des Vorjahres

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Ausblick

Nach einem schwierigen Dezember erholten sich die Aktien- und die Anleihenmärkte und bescherten Anlegern positive Renditen zum Jahresanfang. Die Rückkehr von Präsident Trump mitsamt seiner "America First"-Politik ins Weisse Haus erwies sich allgemein als günstig für Aktien. Allerdings kehrte auch eine erhöhte Volatilität an die Aktienmärkte zurück. Als Trump am 3. Februar drastische Zölle für verschiedene wichtige Handelspartner der USA ankündigte, gerieten die weltweiten Aktienmärkte in Turbulenzen. Einen Tag später gelang den Märkten eine spürbare Erholung, nachdem der neue US-Präsident sich im Anschluss an Gespräche mit den Staatsoberhäuptern von Mexiko und Kanada bereit erklärte, die Zölle im Fall der beiden Länder für 30 Tage auszusetzen. Dies ist in unseren Augen ein Hinweis auf eine erhöhte Volatilität, mit der auch in den kommenden Monaten zu rechnen ist. Die Zölle und ihre Auswirkungen auf die Inflation sorgen nach wie vor für viel Gesprächsstoff. Da im Februar keine Sitzung des Offenmarktausschusses ("FOMC") anberaumt ist, werden Anleger umso mehr darauf achten, was das Weisse Haus sagt und welche Schritte es auf nationaler und internationaler Ebene unternimmt.

Die letzten Wochen stellten (angesichts des Umfelds mit einem "noch länger hohen" Zinsniveau) eine erhebliche Herausforderung für Biotech-Anleger dar, und das allgemeine Interesse am Biotechnologiesektor nähert sich seinen historischen Tiefständen. Nach unserem Dafürhalten bietet der Biotechnologiesektor jedoch trotz des aktuell fehlenden Interesses im Vergleich zu anderen Marktsegmenten einen attraktiven Einstiegspunkt. Dabei gibt es natürlich einen Unsicherheitsfaktor: die Politik der Trump-Regierung. Bisher weiss man wenig Genaues darüber, was die Zölle für Pharmaunternehmen und vor allem für diejenigen, die nicht in den USA produzieren, bedeuten. Wir glauben, dass die Auswirkungen bewältigt werden können und dass sie vor allem Generikahersteller und nicht die Markenhersteller aus dem Biopharmasektor treffen würden. Aufgrund des relativ begrenzten Markts für Fusionen und Übernahmen ("M&A") im Jahr 2024 besitzt der Sektor ein noch grösseres Wertschöpfungspotenzial. Mit einem solch hohen Exklusivitätsverlust ("LoE") in Bezug auf so viele Arzneimittel in einem vergleichbaren Zeitraum waren die grossen Biopharmaunternehmen zuletzt zu Beginn des vergangenen Jahrzehnts konfrontiert. Es ist wenig überraschend, dass darauf eine Welle von Fusionen und Übernahmen einsetzte. Wir gehen davon aus, dass sich das Handelsumfeld für Biotech-Werte im Jahresverlauf 2025 weiter verbessern wird, sofern keine schweren Marktverwerfungen auftreten.

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 2.1% (USD A Cap, Bloomberg-Ticker: HBMHACU LX Equity, ISIN: LU1540960942), womit sich die kumulative Performance seit Auflegung des Teilfonds vor 13 Jahren auf 149.85% (nach Gebühren) erhöhte. Insgesamt erzielte der Teilfonds in 11 von 13 Jahren eine positive Performance. Das Nettovermögen des Teilfonds lag nach Zeichnungen/Rücknahmen bei USD 17.4 Millionen gegenüber USD 17.1 Millionen per Ende des Vorjahres.

Das Nettoexposure (einschliesslich Derivaten) belief sich per 31. Dezember 2024 auf 97.9% (Ende des Vorjahres: 88.6%). Seit Auflegung hatte der Teilfonds ein durchschnittliches Aktienexposure von 83.2%. Die annualisierte Volatilität lag bei 13.8%. Der Teilfonds erzielte in 97 von 156 Monaten eine positive Performance (62.2%).

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 Teilfonds begann am 30. Dezember 2011. Der Teilfonds wurde per 16. August 2017 übertragen. Die frühere Wertentwicklung bezog sich auf den Teilfonds, der in Liechtenstein gegründet wurde.

Markt- und Sektorperformance

2024 unterschied sich nicht allzu sehr von 2023. Die Wertentwicklung des Sektors blieb im zweiten Jahr in Folge hinter den breiteren Märkten zurück. Der MSCI World Index stieg um 17.5%, während der MSCI World Health Care Sector Index mit einem Plus von +1.6% aus dem Jahr ging. Anfang des vierten Quartals schienen zweistellige Gewinnen für den Sektor im Jahr 2024 jedoch noch in greifbarer Nähe zu sein. Nach einer relativ guten Performance im Sommer floss Kapital aus Teilen des Gesundheitssektors ab, wobei ein grosser Teil der Marktperformance auf ausgewählte Titel mit KI-Exposure aus dem Technologie- und Kommunikationsdienstleistungssektor konzentriert bleibt. Infolge der umstrittenen Nominierung von Robert F. Kennedy, Jr. zum US-Gesundheitsminister und der Veröffentlichung negativer Daten über Arzneimittelkandidaten aus der Pipeline von Biopharmaunternehmen kamen Gesundheitsaktien zusätzlich unter Druck. Nach dem tragischen Tod des CEO von United Healthcare nahmen zudem die Bedenken mit Blick auf Sicherheitsfragen zu. Im Anschluss an die überraschende öffentliche Reaktion auf den Mord an dem CEO der für Leistungen zuständigen Konzerngesellschaft Anfang Dezember sahen sich Krankenversicherer allgemein einem steigenden Risiko aufsichtsrechtlicher Kontrollen ihrer Geschäftspraktiken ausgesetzt.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Nachdem Trump die Präsidentschaftswahl gewann und die Republikaner ausserdem neben dem Senat auch die Mehrheit im Repräsentantenhaus errangen, gehörten Arzneimittelhersteller zu den Performance-Schlusslichtern. Erwartungen zufolge wird die neue Regierung auf niedrigere Arzneimittelpreise drängen, und Veränderungen am Medicare-Programm (eine staatliche Krankenversicherung für ältere Menschen und Menschen mit Behinderungen) könnten zusätzliche Herausforderungen mit sich bringen. Die Entscheidung von Präsident Trump, den bekannten und angesehenen Arzt Dr. Martin Makary als Leiter der US-Lebensmittel- und Arzneiaufsicht ("FDA") zu nominieren, trug nur in sehr geringem Masse dazu bei, das Vertrauen in den Sektor wiederherzustellen. Kapitalintensive Titel und Titel mit langer Duration aus den Bereichen Biopharma und Life-Science-Instrumente hinkten bei der Performance besonders im letzten Quartal des Jahres hinterher, als die Renditen von US-Staatsanleihen anzogen und sich ein potenziell langsames Tempo als zuvor erwartet bei der Senkung der US-Zinsen andeutete.

Die Entwicklung des Sektors wurde in erheblichem Masse vom makroökonomischen Umfeld, der Zinspolitik und der daraus resultierenden neuen Portfoliopositionierung beeinträchtigt. Das makroökonomische Umfeld war in den letzten 12 bis 24 Monaten ungünstig für Gesundheitsunternehmen. Angesichts der überraschend starken US-Wirtschaft waren die traditionell defensiven Merkmale des Gesundheitssektors in den Augen der Aktionäre weniger attraktiv als Wachstumssegmente wie beispielsweise der Technologiesektor. Zu Beginn des Jahres haben wir die folgende Frage gestellt: "Werden die Zentralbanken die Zinsen senken, weil sie es KÖNNEN (auf ihren Zielwert zurückgehende Inflation, anhaltendes Wirtschaftswachstum) oder weil sie es MÜSSEN (Konjunkturabkühlung, drohende Rezession)?" Bisher - und dies ist aus Sicht der Anleger bei weitem das bevorzugte Szenario - sieht es sehr danach aus, als würde ersteres zutreffen. Obwohl sich das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts ("BIP") verlangsamt - wobei die Wachstumsraten immer noch solide sind - und die Inflationsrate noch nicht das Zwei-Prozent-Ziel der US-Notenbank ("Fed") erreicht hat, dessen Verwirklichung weitere Zinssenkungen veranlassen könnte, ist das Szenario einer "sanften Landung" der Wirtschaft, bei dem die Disinflation zügig voranschreitet und eine Rezession vermieden wird, immer noch möglich.

Die Entwicklung der Aktienmärkte im Jahr 2024 knüpfte an den Kurs von 2023 an. Im Januar setzte sich der Aufwärtstrend an den Märkten fort, allerdings etwas langsamer und auf nicht ganz so breiter Front wie Ende 2023. Solide Konjunkturzahlen in Form eines widerstandsfähigen Arbeitsmarktes und robuster Verbraucherausgaben in den USA trugen zu einer fortgesetzten Markterholung bei. Anscheinend hatten sich die Anleger damit abgefunden, dass die Fed die kurzfristigen Zinssätze wohl weniger rigoros als zunächst erwartet und auch erst in der zweiten Jahreshälfte senken wird. Für den Gesundheitssektor begann das Jahr zunächst positiv, da sich die Aktienkurse von Large Caps und defensiven Titeln erholten. Titel mit höherem Beta, beispielsweise aus dem Biotechnologiesektor, der 2023 stark abgeschlossen hatte, und von Ausrüstern und Dienstleistern aus dem Life-Sciences-Bereich, entwickelten sich unterdurchschnittlich. Das bemerkenswerteste Thema, das sich im Januar ergab, war die höhere Nutzung von Gesundheitsdienstleistungen. Dies war günstig für Hersteller von medizinischen Geräten und Anbieter medizinischer Einrichtungen, aber ungünstig für Krankenversicherer, auf die somit höhere Ausgaben zukamen. Die Märkte erreichten neue Höchststände und setzten ihre beeindruckende Performance bis zum Ende des ersten Quartals fort. Der Gesundheitssektor konnte mit diesem Tempo mithalten und erzielte absolut und relativ gesehen eine solide Entwicklung. Biotech-Unternehmen aus dem SMID-Cap-Segment übertrafen im Februar die Gesamtmärkte deutlich, bevor im März ein Abwärtstrend einsetzte. Fusionen und Übernahmen ("M&A") sorgten zusammen mit der auflebenden Finanzierungstätigkeit (Anschlussfinanzierungen und IPOs) und attraktiven Bewertungen (verglichen mit anderen Marktsegmenten) für zusätzliches Interesse am Biotechnologiesektor.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Im April legten die Aktienmärkte nach ihrer Rekord-Rally eine Pause ein. In der ersten Maihälfte stieg der breite Markt erneut an. Anschliessend kam es zu einer gewissen Konsolidierung, bevor der Markt im Juni wieder Boden gutmachte. Der S&P500 erzielte seine beste Performance innerhalb eines ersten Halbjahres seit 2019 und der Nasdaq seinen grössten Anstieg seit 1983. Zu verdanken waren die neuen Rekordwerte vor allem einer ausgeprägten Rally von Technologieaktien in Verbindung mit dem KI-Hype und Fortschritten in Richtung eines Szenarios, in dem die US Fed endlich Zinssenkungen einleiten kann. Ein robuster US-Arbeitsmarktbericht trug dazu bei, die Besorgnis wegen einer Konjunkturverlangsamung zu mindern, und schien darüber hinaus die Erwartung einer "sanften Landung" zu untermauern. Die Risikobereitschaft, die gegen Ende des zweiten Quartals überwog, war für defensive Sektoren wie beispielsweise den Gesundheitssektor weniger günstig. Wie im Fall der breiteren Märkte konzentrierte sich die Performance des Gesundheitssektors auf eine kleine Gruppe von Unternehmen. Verschiedene Themen riefen Begeisterung hervor, beispielsweise Entwicklungen in den Bereichen Diabetes und Adipositas, positive klinische Daten sowie Meldungen von verschiedenen wissenschaftlichen Tagungen und Anlegerkonferenzen wie u. a. ASCO (Onkologie), EASL (Hepatology), EULAR (Rheumatologie) und ADA (Diabetes). Im Segment der spezialisierten Gesundheitsversorgung hielt das Interesse der Anleger an Titeln (und Transaktionen) mit starkem Bezug zu Daten weiter an.

Nach einem bis dahin relativ ruhigen Jahr an den Aktienmärkten kam es im Juli zu stärkerer Volatilität, da die Märkte mehrere wichtige Entwicklungen in Wirtschaft und Politik zu verarbeiten hatten. Der MSCI World Index beendete den Monat schliesslich im Plus (+1.7%). Eine bemerkenswerte Dynamik war im Juli die beträchtliche Rotation weg von Technologieaktien und hin zu Marktbereichen wie beispielsweise zyklischen Titeln sowie Value- und Small-Cap-Aktien, die zuvor hinterherhinkten. Grosse Technologiekonzerne, darunter insbesondere Titel mit KI-Bezug, gingen deutlich zurück, da unter Anlegern Besorgnis hinsichtlich der Monetarisierung der Investitionen herrschte. Der Gesundheitssektor (MSCI World Health Care: +3.2%) zählte zu den Sektoren mit einer besseren Performance, da er aufgrund seiner defensiven Eigenschaften und seiner attraktiven Bewertung von der Volatilität und der Rotation im Monatsverlauf profitierte. Defensive Segmente des Gesundheitssektors wie Einrichtungen, Versicherungen, Vertreiber und Anbieter sowie niedriger bewertete Aktien aus dem Biopharma-Bereich erzielten eine Outperformance, während frühere Überflieger (Eli Lilly, Novo, Merck & Co.) sowie konjunktur- und verbrauchsabhängige Medizintechnikunternehmen eine Underperformance verzeichneten. Aktien von Life-Science-Ausrüstern und Biotechnologieunternehmen profitierten von der oben erwähnten Rotation in Small-Cap-Aktien. Was Fusionen und Übernahmen im Pharmasektor angeht, zog die Aktivität nach einem ruhigen Juni im Juli an.

Die Volatilität hielt bis weit in den Hochsommer an. Anfang August erlitten die meisten wichtigen Aktienindizes ihren grössten Tagesrückgang seit 2022 und die Volatilität näherte sich einem Niveau, wie es zuletzt am Anfang der Coronapandemie im Jahr 2020 verzeichnet wurde. Ausgelöst wurde der Ausverkauf vor allem von enttäuschenden makroökonomischen Daten, der Befürchtung eines schwächeren Wachstums, der Neubewertung mit Blick auf die Wahrscheinlichkeit einer US-Rezession und der weltweiten Auflösung des Yen-Carry-Trade. Die anschliessende Veröffentlichung günstigerer makroökonomischer Daten beruhigte den Markt etwas. Gegen Ende des Monats liessen günstige Inflationszahlen und Berichte aus der Wirtschaft die Aktienmärkte schliesslich steigen. Die Aufmerksamkeit der Anleger galt überdies auch einer Aussage des Fed-Präsidenten Jerome Powell, der in seiner Rede auf dem Symposium in Jackson Hole erklärte, der Zeitpunkt für Zinssenkungen sei nahe. Im August, nach zwei Monaten mit kräftigen Outperformances, zog die Performance des Gesundheitssektors ab Jahresbeginn (+18.1%) mit derjenigen des breiter gefassten MSCI World Index gleich.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Der September wurde seinem schlechten Ruf in diesem Jahr nicht gerecht, denn die Markterholung hielt auch in diesem aus historischer Sicht schwierigen Monat an. Unter Marktteilnehmern wuchs die Zuversicht in Verbindung mit der kürzlich vollzogenen Zinswende der Fed und der Überzeugung, dass die US-Notenbank ihren akkommodierenden Kurs im Restjahr 2024 und im nächsten Jahr beibehalten würde. Mitte des Monats setzte die US Fed eine beherzte Zinssenkung um einen halben Prozentpunkt um, womit sie frühere Erwartungen übertraf. Fed-Präsident Powell sagte, die erhebliche Senkung sei eine "Neukalibrierung" und keine überstürzte Reaktion auf einen Notfall. Dies wurde von Anlegern als Anzeichen dafür ausgelegt, dass die Fed entschlossen ist, zu einer neuen "neutralen" Haltung zu gelangen, ohne unbedingt durch eine schwächelnde Konjunktur dazu gezwungen zu sein. Das makroökonomische Umfeld und die erneute Risikobereitschaft im letzten Monat kamen Wachstumssektoren zugute, während defensivere Marktsegmente wie der Gesundheitssektor darunter litten. Eine ähnliche Dynamik bestand auch innerhalb des Gesundheitssektors: Die zyklischen Segmente und solche mit höherem Beta (medizinische Ausrüstung und Zulieferer, elektive Eingriffe, Life Sciences und Instrumente) wiesen die beste Performance auf, während defensivere Bereiche wie Pharma und Managed Care/Versicherer zurückblieben. Der Biotechnologiesektor profitierte (noch) nicht von der Zinswende der Fed. Die klinischen und regulatorischen Entwicklungen waren eher enttäuschend (z. B. Novo, Regeneron, Biomarin) und grössere Fusions- und Übernahmeaktivitäten blieben weiter aus.

Das letzte Kalenderquartal begann mit einer volatilen ersten Oktoberhälfte. In der ersten Hälfte erreichten die Märkte neue Rekordstände, gaben dann aber wieder nach, da die bestehenden Erwartungen in Bezug auf deutlichere Zinssenkungen durch die Fed gedämpft wurden. Bei der Sektorperformance lagen allgemein die führenden Sektoren von 2024 (ausser Technologieaktien) vorne, wobei Finanzwerte und Kommunikationsdienste im Oktober die besten Ergebnisse erzielten. Der Gesundheits-, der Grundstoff- und der Immobiliensektor entwickelten sich unterdurchschnittlich. Für die Underperformance des Gesundheitssektors im Oktober gab es mehrere Gründe, einschliesslich gegenläufiger saisonaler Faktoren und Sorgen im Zusammenhang mit den Wahlen. Aktien von Medizintechnikunternehmen bildeten mit Blick auf diesen Trend eine Ausnahme, denn es gab mehrere Produkteinführungen, die für aussergewöhnliches Wachstum sorgten. Hinzu kommt, dass die Sektoren Medizintechnik und Diagnose als weniger empfindlich gegenüber politischer Unsicherheit gelten.

Im November erhielten die Aktienmärkte erheblichen Auftrieb, da umgehend ein eindeutiges Wahlergebnis feststand. Dies führte zur Auflösung von überkauften Absicherungen gegen Abwärtsrisiken und zum Rückgang der Volatilität, was systematische Käufe von Fonds auslöste. Die Dynamik durch positive makroökonomische Überraschungen war ein weiteres optimistisch stimmendes Thema, während die Renditen von US-Staatsanleihen trotz Sorgen um das Defizit und die Inflation aufgrund der zweiten Amtszeit von Donald Trump überwiegend im Rahmen blieben. Der Gesundheitssektor blieb im November im dritten Monat in Folge hinter den breiten Märkten zurück. Grund für die Underperformance des Sektors war, dass Anleger die potenziellen Auswirkungen eines sich verändernden regulatorischen Umfelds unter der Trump-Regierung abwägten.

Die Aktienmärkte (MSCI World Index: -2.6%) erlebten ein etwas untypisches Ende eines ansonsten stark verlaufenden Jahres. Die deutliche Umkehrung der Renditekurve von US-Staatsanleihen und der immer festere US-Dollar zählten zu den wichtigen Einflussfaktoren an den weltweiten Märkten. Die Verluste im Dezember waren breit gestreut. Die gesamte Underperformance des Gesundheitssektors entstand erst in den letzten vier Monaten des Jahres. Sie setzte, nach unerwartet guten Konjunkturzahlen, im September mit einer Markttrotation zu Ungunsten der defensiven Sektoren ein. Der Ausverkauf verstärkte sich im November und Dezember im Anschluss an Trumps unorthodoxe Auswahl an Kandidaten für die Leitung verschiedener Gesundheitsbehörden und die bestürzende Ermordung des CEO von United Health. Die relative Performance des Gesundheitssektors im Vergleich zu den breiteren Märkten (im Jahr 2024) war eine der schlechtesten seit über 30 Jahren. Zum Vergleich: Die prozentuale Gewichtung des Gesundheitssektors innerhalb des S&P 500 rutschte zum ersten

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

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Mal seit dem Höhenflug des Technologiesektors am Höhepunkt der Internet-Blase in den einstelligen Bereich ab.

Die Segmente mit der besten Performance im Gesundheitssektor im letzten Jahr waren, ähnlich wie 2023, die im S&P500 vertretenen Vertriebsunternehmen (+15.9% seit Jahresbeginn), die Krankenhäuser und Anbieter von Einrichtungen im S&P500 (+11.3%) und die Ausrüstungshersteller im S&P500 (+10.0%).

Die Performances der grossen Pharmaunternehmen³ lagen irgendwo im Mittelfeld (+5.2%). Dienstleister (-20.9%), Zulieferer von medizinischer Ausrüstung (-12.8%) und Versicherungsgesellschaften (-10.9%) wiesen die negativsten Performances auf. Large-Cap-Biotechnologieunternehmen, die vom NASDAQ Biotechnology Index abgebildet werden, gaben im Kalenderjahr 1.4% ab, während der SPDR S&P Biotech ETF ("XBI"), in dem Small- und Mid-Caps dominieren, einen geringen Anstieg (+0.7%) erzielte. Instrumentenhersteller aus dem Life-Sciences-Bereich legten um 0.7% zu. Demgegenüber verzeichnete der MSCI World Health Care Sector Index 2024 einen Anstieg um 1.6%.

Die Aktien von Pharmavertriebsgesellschaften wie McKesson, CVS Caremark (früherer Name: Cardinal Health) und Cencora (früherer Name: AmerisourceBergen) stiegen nach der Vorlage guter Finanzergebnisse. Die drei Unternehmen beliefern über 90% des US-Marktes. Sie bilden ein Oligopol im Bereich des pharmazeutischen Grosshandels und Vertriebs. Der Sektor profitierte von einer Reihe von Unterstützungsfaktoren für den Medikamentenvertriebssektor in den USA. Die Bewertungen sind, insbesondere angesichts der dort erzielten hohen freien Cashflows und der Renditen auf das investierte Kapital, attraktiv. Durch die Neuausrichtung von Angebot und Nachfrage nach der Pandemie verbesserten sich die Aussichten von Medizintechnikunternehmen. Die Hauptnutznießer der höheren Nutzung und Nachfrage nach medizinischen Dienstleistungen waren Medizintechnikunternehmen, denn ihre Produkte kommen hauptsächlich in Krankenhäusern und ambulanten Gesundheitseinrichtungen zum Einsatz. Insbesondere in den USA wurden immer noch Operationen und Behandlungen nachgeholt, die während der Pandemie aufgeschoben worden waren. Durch diesen Trend verbesserten sich ausserdem die Fundamentaldaten von Betreibern von Einrichtungen.

Krankenversicherer, die "Medicare Advantage"-Policen anbieten (eine Art von Medicare-Krankenversicherung eines privaten Anbieters, der einen Vertrag mit Medicare hat), litten unter unangemessenen Erstattungsquoten (im Hinblick auf die Zahlungen, die die US-Regierung an diese Versicherer leistet). Zudem wurde der Sektor insgesamt wahrscheinlich von der in einem Wahljahr üblichen politischen Ungewissheit belastet.⁴ Ferner bedeutet eine höhere Nutzung von Krankenhäusern und ambulanten Gesundheitseinrichtungen in der Regel auch eine höhere Belastung von Versicherern wie United Health, die medizinische Leistungen erstatten. Instrumentenhersteller und Dienstleister aus dem Life-Sciences-Bereich waren mit einer rückläufigen Nachfrage konfrontiert, da weniger Corona-Tests verbraucht und die während der Pandemie aufgebauten Bestände weiter abgebaut wurden. Aktien aus Marktsegmenten mit höherem Beta wie beispielsweise Life-Sciences-Instrumente litten ausserdem unter dem Umfeld mit einem "auf längere Sicht höheren" Zinsniveau.

Die hohen Zinssätze bedeuteten angespannte Kapitalmärkte, was auch die Börsengänge ("IPOs") beeinträchtigte und den Biotechnologiesektor belastete. Rückschläge bei lang erwarteten klinischen Studien von wichtigen Arzneimittelkandidaten liessen die Aktienkurse der betreffenden Unternehmen einbrechen. Die US-Lebensmittel- und Arzneiaufsicht ("FDA") liess 2024 50 neue molekulare Wirkstoffe zu - nur fünf weniger als 2023. Die Zahl der

³ Alle Sektorperformances sind in US-Dollar angegeben und beziehen sich auf die S&P500-Subsektoren, sofern nicht anders angegeben.

⁴ Health care: Unloved but well positioned: <https://www.fidelity.com/learning-center/trading-investing/outlook-health-care>

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

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Arzneimittelzulassungen durch diese Behörde lag im vergangenen Jahr ähnlich hoch wie in den vorhergehenden Jahren seit 2020. Eine Ausnahme bildet 2022, als nur 37 zugelassen wurden. Die 28 niedermolekularen Behandlungen, die letztes Jahr zugelassen wurden, entsprechen 56% der neuen Arzneimittel. Der Anteil war damit genauso hoch wie 2023. Ausserdem gab es zahlreiche neue antikörperbasierte Arzneimittel, von denen 13 zugelassen wurden. Dies entspricht 26% der neuen molekularen Wirkstoffe im Jahr 2024, gegenüber nur 22% im Jahr 2023.

Anlagen in Biotech-Unternehmen können sehr lohnenswert sein. 2024 legten Aktien aus dem Biotechnologiesektor nach positiven Daten im Durchschnitt um 31% zu. 2022, als sich der Sektor mitten in einem Bärenmarkt befand, waren es nur 13%.

Der Umfang der Fusionen und Übernahmen ("M&A") im Biotechnologiesektor lag 2024 nur bei USD 45 Milliarden. Dies entspricht ungefähr der Hälfte des zehnjährigen Durchschnitts. Hervorzuheben ist, dass keine einzige Übernahme mit einem Wert von über USD 5 Milliarden angekündigt wurde. Eine solche Transaktion hätte vor allem im Biotechnologiesektor für eine bessere Anlegerstimmung sorgen können. Anfang dieses Jahres legte J&J ein Angebot in Höhe von USD 15 Milliarden für Intra-Cellular Therapies vor - die grösste Transaktion in diesem Sektor seit über einem Jahr. Es ist mehr denn je notwendig, externe Innovation einzukaufen. Pharmaunternehmen sind bis zum Ende des Jahrzehnts mit auslaufenden Patenten im Wert von über USD 250 Milliarden konfrontiert. Damit ist die Branche mehr und mehr gezwungen, neue Pipelines durch M&A aufzubauen.

Indessen generieren auf dem Glukagon-ähnlichen Peptid 1 ("GLP-1") basierende Medikamente für Gewichtsverlust und gegen Adipositas, die erst im vergangenen Jahrzehnt vorgestellt worden waren, bereits Umsätze von über USD 50 Milliarden pro Jahr. Erfreulicherweise haben die Pipelines der Branche Rekordstände erreicht. 2025 erwarten wir die Ergebnisse mehrerer wichtiger fortgeschrittener Studien, darunter die ersten Schlüsseldaten für orale GLP-1-Therapien und neue Behandlungen für Herz-Kreislauf-Erkrankungen, die durch erhöhte Lipoprotein(a)-Werte hervorgerufen werden, wovon bis zu 25% der Weltbevölkerung betroffen ist.⁵

Portfolioperformance

Natera, Eli Lilly, Gubra, UCB und Intuitive Surgical leisteten die grössten Positivbeiträge zum NIW des Teilfonds. Das Diagnostikunternehmen Natera legte zuletzt starke Finanzergebnisse vor und korrigierte die Prognose für das GJ24 nach oben. Da sich der Umsatz und die Gewinnspanne aus dem Vertrieb seines Krebserkennungs-tests Signatera rapide verbessern, verzeichnete das Unternehmen 2024 erstmals ein Quartal mit einem positiven Cashflow. Eli Lilly gehörte trotz seiner recht volatilen Entwicklung auch dieses Jahr zu den Performance-Spitzenreitern im Portfolio. Die Aktie von Eli Lilly erhielt zusätzlichen Auftrieb, da der Konkurrent Novo Nordisk Rückschläge bei der Entwicklung eines Adipositas-Arzneimittelkandidats der nächsten Generation hinnehmen musste. Ähnlich wie Novo führt auch Lilly klinische Tests seiner GLP-1-Medikamente mit verschiedenen anderen Erkrankungen durch. Damit erhöht sich die potenzielle Patientenpopulation. Das Unternehmen erhielt gerade erst die Zulassung für den Einsatz als Schlafmittel von der FDA. Gleichzeitig ist das Unternehmen bei der Entwicklung einer festen Darreichungsform seiner Konkurrenz voraus. Die Ergebnisse der Phase-III-Studie von Orforglipron sollen demnächst vorliegen, und das Präparat könnte 2026 marktreif sein. Die Herstellung und Bereitstellung von GLP-1-Adipositas-Therapien ist nach wie vor ein Schwerpunkt für den Markt und die führenden Pharmaunternehmen. Im Juni kündigte Novo Nordisk zusätzliche Investitionen in Höhe von

5 Trailing the S&P 500, Healthcare Stocks Look Deeply Undervalued & Evercore (31. Dezember 2024): <https://www.advisorperspectives.com/commentaries/2025/01/31/trailing-s-p-500-healthcare-stocks-look-undervalued>

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

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

USD 4 Milliarden in Produktionsstätten an. Im Mai hatte Eli Lilly bereits mitgeteilt, dass das Unternehmen USD 5 Milliarden investiert, um die Produktion von Zepbound und Mounjaro zu steigern. Das dänische Unternehmen Gubra veröffentlichte die ersten klinischen Daten aus der Erprobung an Menschen zu seinem in der Entwicklung befindlichen, lange wirkenden Amylin-Peptid gegen Adipositas. Obwohl es noch sehr früh ist und die ersten Phase-I-Daten noch sehr begrenzt sind, können sie sich allem Anschein nach mit den Daten messen, die von seinen bekannteren lokalen Konkurrenten Novo Nordisk und Zealand Pharma veröffentlicht wurden. Amylin gilt allgemein als das vielversprechendste in der Entwicklung befindliche Adipositas-Medikament, bei dem es sich nicht um ein Inkretin (wie z. B. GLP-1) handelt. Ausserdem verzeichnete Gubra Anfang des Jahres einen Kurssprung, nachdem sein Nachbar Zealand Pharma aufsehenerregende Phase-I-Daten für sein führendes Amylin-Analogon Petrelintid vorlegte. Die Daten verdeutlichten das Potenzial der Amylin-Klasse für die Adipositas-Behandlung, etwa als alternative Monotherapie zu oder in Kombination mit GLP-1-Medikamenten. Mit GUBamy verfügt Gubra zudem über einen lang wirkenden Amylin-Agonisten, der sich zurzeit in der ersten klinischen Testphase befindet. Die ersten Daten aus dieser frühen Testphase werden im Verlauf dieses Jahres erwartet. Die Rally der Aktie des Spezialpharmaunternehmens UCB setzte sich fort. Der Markt ist angesichts überragender Daten weiterhin optimistisch in Bezug auf das Potenzial von Bimzelx, eines neuen Antikörpers zur Behandlung von Psoriasis und Hidradenitis suppurativa. UCB arbeitet daran, Bimzelx auf zusätzliche Krankheitsindikationen auszuweiten. Damit würde sich die Zahl der in Betracht kommenden Patienten erhöhen. Der Spezialist für Roboterchirurgie Intuitive Surgical legte nicht nur beeindruckende Finanzergebnisse vor, sondern erfreute Anleger auch mit der Ankündigung einer neuen roboterassistierten Operationsplattform, der Da Vinci 5. Intuitive ist führend auf dem Gebiet der roboterassistierten Weichgewebeschirurgie. Die Aktie von Stryker profitierte von der erneuten Zunahme der orthopädischen Eingriffe nach der Corona-Pandemie. Das Jahr 2023 verlief enttäuschend für die CMO- und CDMO-Unternehmen Lonza und Polypeptide. Die Erwartungen vor der Veröffentlichung der Ergebnisse für 2024 waren daher recht niedrig, was im Anschluss zu einer Art Erholungsrally führte. Nach einem Wechsel in der Geschäftsleitung, der im Frühjahr mitgeteilt wurde, kündigte Lonza zudem anlässlich seines Kapitalmarkttags im Dezember an, dass das Unternehmen sich auf sein Kerngeschäft einschliesslich der Medikamentenentwicklung konzentrieren werde. In diesem Zuge seien auch eine Umstrukturierung und eine Veräusserung geplant, um das Wachstum anzukurbeln. Die Aktie des Biotechnologieunternehmens Merus stieg, nachdem das Pipeline-Medikament Petosemtamab in Kombination mit dem Blockbuster-Medikament Keytruda (von Merck & Co) bei der Behandlung von Kopf-Hals-Karzinomen die Erwartungen übertraf. Zudem konnte das Unternehmen rund USD 400 Millionen mit einem erweiterten Folgeangebot beschaffen. Die Finanzergebnisse der Vertriebsgesellschaft McKesson wurden von Anlegern positiv aufgenommen.

Dexcom, Novo Nordisk, Evotec, Rocket und GlaxoSmithKline leisteten die grössten Negativbeiträge zum NIW des Teilfonds. Dexcom-Aktien verzeichneten Einbussen, nachdem das Unternehmen sehr enttäuschende Ergebnisse für das zweite Quartal 2024 vorlegte und die Prognose für das Gesamtjahr senkte. Die Geschäftsleitung verwies auf mehrere Faktoren, die für sich genommen vielleicht kontrollierbar gewesen wären, aber in Verbindung miteinander dazu führen, dass das Wachstum 2024 deutlich hinter dem historischen Durchschnitt und den längerfristigen Erwartungen zurückbleibt. Die Novo-Aktie beendete das Jahr 17% tiefer als 2023. Im Dezember folgte ein Einbruch in der gleichen Grössenordnung, nachdem eine Spätphasenstudie des mit Spannung erwarteten experimentellen Adipositas-Medikaments der nächsten Generation CagriSema (Semaglutid in Kombination mit dem experimentellen Medikament Cagrilintid) enttäuschende Ergebnisse lieferte. Diese belegten eine bessere Wirksamkeit im Vergleich zu dem bestehenden Medikament des Unternehmens zur Gewichtsreduzierung Wegovy und ein ähnliches Gewichtsverlustprofil wie Zepbound von Eli Lilly. Die Ergebnisse verfehlten jedoch die Erwartungen und lösten einen Ausverkauf der Aktie aus. Die Kursverluste wurden allerdings zum Teil wieder wettgemacht, da Anleger anscheinend der Meinung sind, dass das Medikament dennoch ein rentables Produkt werden könnte, das potenziell wirksamer als andere Typ-2-Diabetes-Medikamente ist. Novo Nordisk teilte mit, dass das angekündigte CB1-Medikament (Monlunabant) in der klinischen Testphase IIa

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

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Gewichtsverluste am unteren Ende der Erwartungen von 6% erzielte. Für grössere Beunruhigung sorgte jedoch die Information, dass milde bis moderate neuropsychiatrische Nebenwirkungen, in erster Linie Angstzustände, Reizbarkeit und Schlafstörungen, bei Monlunabant häufiger auftraten und stärker von der Dosierung abhingen als bei einem Placebo. Die Aktien von Corbus, das ein in der vorklinischen Versuchsphase befindliches potenzielles CB1-Medikament in der Pipeline hat, büssten zwei Drittel ihres Wert ein. Angesichts der vorhergehenden Marktrücknahme des CB1-Medikaments der ersten Generation Rimonabant sind Analysten der Meinung, dass die peripher begrenzten CB1-Medikamente der zweiten Generation von Corbus und Novo ein einwandfreies Sicherheitsprofil aufweisen müssen. Novo stand unter zusätzlichem Druck, nachdem gemutmasst wurde, dass sein Flaggschiff-Medikament Ozempic zur Behandlung von Diabetes und Adipositas Gegenstand von Preiskontrollen in der nächsten Runde des IRA (Inflation Reduction Act) sein könnte. Das deutsche CDMO-Unternehmen Evotec hatte angesichts ungewisser Aussichten ein schwieriges Jahr 2024 und ernannte einen neuen CEO. Das Biotechnologieunternehmen Rocket musste eine weitere Verzögerung bei seinem in der Pipeline befindlichen, weit vorangeschrittenen Arzneimittelkandidaten hinnehmen. Im Oktober gaben die Aktien des Pharmariesen Glaxo nach einer enttäuschenden Quartalsmeldung zu den Fortschritten bei seinen wichtigen Impfstoffen Arexvy und Shingrix nach. Allakos meldete überraschend enttäuschende Phase-II-Daten für sein führendes Präparat zur Behandlung der chronischen spontanen Nesselsucht ("CSU"), einer belastenden Hautkrankheit. Genmab steht seit Anfang des Jahres stark unter Druck. Der Abwärtstrend scheint mit einer Kombination aus mehreren Faktoren zusammenzuhängen, darunter die Ungewissheit darüber, ob J&J das Arzneimittel der nächsten Generation CD38 (GEN3014) weiterverfolgt, offene Fragen zu den Geschäftsentwicklungsstrategien von Genmab zur Aufwertung seiner eigenen Pipeline und die jüngste Entscheidung von BioNTech gegen die Fortsetzung der Entwicklung von Acasunlimab (DuoBody-PD-L1 x 4-1BB). In einem schwierigen Umfeld für Small-Cap-Biotechnologieunternehmen verzeichnete die Aktie von Abivax 2024 eine gedämpfte Performance. Die Aktie von Immunocore gab nach, nachdem sein potenzielles neues Arzneimittel Brenetafusp bei Patienten mit kutanen Melanomen in einer mittleren Versuchsphase enttäuschende Ergebnisse erzielte.

Die 10 besten Performancebeiträge*

Natera	+2.9%	Lonza	+1.0%
Eli Lilly	+2.3%	Stryker	+1.0%
Gubra	+2.1%	Polypeptide	+0.9%
UCB	+1.5%	Merus	+0.8%
Intuitive Surgical	+1.4%	McKesson	+0.6%

* Beitrag in % des Nettovermögens am Ende des Vorjahres

Die 10 schlechtesten Performancebeiträge*

Dexcom	-1.7%	Corbus Pharmaceuticals	-0.7%
Novo Nordisk	-1.2%	Allakos	-0.5%
Evotec	-1.2%	Genmab	-0.4%
Rocket Pharmaceuticals	-1.1%	Abivax	-0.4%
GlaxoSmithKline	-0.8%	Immunocore	-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

Nach einem schwierigen Dezember erholten sich die Aktien- und die Anleihenmärkte und bescherten Anlegern positive Renditen zum Jahresanfang. Die Rückkehr von Präsident Trump mitsamt seiner "America First"-Politik ins Weisse Haus erwies sich allgemein als günstig für Aktien. Allerdings kehrte auch eine erhöhte Volatilität an die Aktienmärkte zurück. Als Trump am 3. Februar drastische Zölle für verschiedene wichtige Handelspartner der USA ankündigte, gerieten die weltweiten Aktienmärkte in Turbulenzen. Einen Tag später gelang den Märkten eine spürbare Erholung, nachdem der US-Präsident sich im Anschluss an Gespräche mit den Staatsoberhäuptern von Mexiko und Kanada bereit erklärte, die Zölle im Fall der beiden Länder auszusetzen. Dies ist in unseren Augen ein Hinweis auf eine erhöhte Volatilität, mit der auch in den kommenden Monaten zu rechnen ist. Die Zölle und ihre Auswirkungen auf die Inflation sorgen nach wie vor für viel Gesprächsstoff. Da im Februar keine Sitzung des Offenmarktausschusses ("FOMC") anberaumt ist, werden Anleger umso mehr darauf achten, was das Weisse Haus sagt und welche Schritte es auf nationaler und internationaler Ebene unternimmt.

Vor dem Hintergrund der jüngsten beunruhigenden fiskalpolitischen Entwicklungen in Washington, der KI-Schlagzeilen aus China und der möglicherweise weniger akkommodierenden geldpolitischen Haltung der US-Notenbank ("Fed") kam es zuletzt zu einer gewissen Rotation weg von Sektoren mit höherem Wachstum und hin zu "sichereren" Sektoren wie Gesundheit und Basiskonsumgüter. Aus unserer Sicht besteht Potenzial für eine anhaltende Verbesserung der Kennzahlen im Gesundheitssektor. Diese könnte einsetzen, sobald klarer wird, welche gesundheitspolitischen Schritte Trump und sein Kabinett unternehmen könnten. Höhere Zölle werden, insbesondere wenn sie China betreffen, innerhalb des Gesundheitssektors sehr wahrscheinlich die Bereiche Medizintechnik und Life-Science-Instrumente am meisten treffen, da sie steigende Inputpreise bewirken und das Umsatzwachstum behindern⁶. Wall-Street-Analysten zufolge dürften Medizintechnikunternehmen in der Lage sein, die höheren Zölle auf Waren aus China zu verkraften. Mögliche Zölle auf Einfuhren aus Mexiko könnten ihrer Ansicht nach dagegen grössere Folgen haben. Ausserdem warnten sie davor, dass Gegenzölle die Umsätze der Unternehmen beeinträchtigen könnten.⁷ Die aktuellen Bewertungsniveaus bieten eine seltene Gelegenheit, in hochwertigen Gesundheitsunternehmen anzulegen, während gleichzeitig gute Aussichten in Bezug auf Innovation und Wachstum bestehen. Da seine Anlagen über diesen vielfältigen Sektor gestreut sind, ist der Teilfonds sehr gut positioniert, um dieses Potenzial auszunutzen. Das Regulierungsumfeld ist aus unserer Sicht sehr günstig für echte Innovation, und das globale Preisumfeld belohnt weiterhin Innovationen bei Therapien, die einen wesentlichen klinischen Nutzen bieten. Gleichzeitig nutzten wir einige Rückgänge aus, um unser Engagement auszuweiten und das Risikoprofil des Portfolios zu steuern.

Februar 2025

Erstellt vom Anlageverwalter

Genehmigt vom Verwaltungsrat der SICAV

⁶ Sektorausblick von Mizuho für 2025: <https://www.mizuhogroup.com/americas/beyond-the-obvious/insights/sector-outlook-2025.html>

⁷ Trailing the S&P 500, Healthcare Stocks Look Deeply Undervalued: <https://www.advisorperspectives.com/commentaries/2025/01/31/trailing-s-p-500-healthcare-stocks-look-undervalued>

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

Bericht des Abschlussprüfers / Réviseur d'entreprises agréé

The audit report will be provided by the auditors once the report will be finalized.

Bericht des Abschlussprüfers / Réviseur d'entreprises agréé (Fortsetzung)

The audit report will be provided by the auditors once the report will be finalized.

Bericht des Abschlussprüfers / Réviseur d'entreprises agréé (Fortsetzung)

The audit report will be provided by the auditors once the report will be finalized.

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Nettovermögensaufstellung per 31. Dezember 2024

	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)	32,308,694.56	17,788,412.50	14,520,282.06
Nicht unrealisierte Nettogewinne aus dem Wertpapierbestand	4,290,033.87	1,668,465.47	2,621,568.40
Wertpapierbestand zum Markwert (Erläuterung 2.b)	36,598,728.43	19,456,877.97	17,141,850.46
Sichteinlagen bei Banken (Erläuterung 2.b)	66,406.40	15,554.98	50,851.42
Termineinlagen bei Banken (Erläuterung 2.b)	905,000.00	595,000.00	310,000.00
	37,570,134.83	20,067,432.95	17,502,701.88
PASSIVA			
Verbindlichkeiten aus Verwaltungsgebühr (Erläuterung 5)	123,433.27	65,019.52	58,413.75
Zu zahlendes Erfolgshonorar (Erläuterung 8)	236,876.39	236,876.39	0.00
Verbindlichkeiten aus Abonnementsteuer (Erläuterung 3)	4,732.76	2,514.79	2,217.97
Sonstige Verbindlichkeiten (Erläuterung 9)	116,395.72	62,407.32	53,988.40
	481,438.14	366,818.02	114,620.12
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
NETTOVERMÖGEN PER 31. DEZEMBER 2022	110,334,584.19	56,362,169.22	53,972,414.97

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 2024 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	42,639,257.32	25,513,044.82	17,126,212.50
ERTRÄGE			
Dividenden, netto (Erläuterung 2.f)	227,100.00	75,489.32	151,610.68
Bankzinsen (Erläuterung 2.f)	60,804.13	23,295.19	37,508.94
	287,904.13	98,784.51	189,119.62
AUFWENDUNGEN			
Anlageverwaltungs- und Anlageberatungsgebühren (Erläuterung 5)	535,014.44	294,997.88	240,016.56
Erfolgshonorar (Erläuterung 8)	236,876.39	236,876.39	0.00
Depotbankgebühren, Bankspesen und -zinsen (Erläuterung 6)	52,487.89	30,048.62	22,439.27
Sonstige Aufwendungen, Honorare und Prüfungskosten (Erläuterung 4)	414,377.46	224,559.80	189,817.66
Administrations- und servicegebühren (Erläuterung 7)	67,595.38	39,196.37	28,399.01
Abonnementsteuer (Erläuterung 3)	21,341.00	12,070.21	9,270.79
Transaktionskosten (Erläuterung 2.g)	71,549.48	43,860.76	27,688.72
	1,399,242.04	881,610.03	517,632.01
NETTOVERLUSTE AUS ANLAGEN	-1,111,337.91	-782,825.52	-328,512.39
Realisierte Nettogewinne aus Wertpapierverkäufen (Erläuterung 2.c)	4,332,143.59	3,508,905.42	823,238.17
Realisierte Nettogewinne aus Devisengeschäften	14,322.58	9,336.51	4,986.07
Realisierte Nettoverluste aus Devisentermingeschäften	-105,296.63	-76,840.74	-28,455.89
Realisierte Nettogewinne aus Swapgeschäften	637.88	637.88	0.00
REALISierter NETTOGEWINN	3,130,469.51	2,659,213.55	471,255.96
Veränderungen des nicht realisierten Mehr-/Minderwertes:			
- aus dem Wertpapierbestand	-2,118,808.52	-2,056,078.78	-62,729.74
- aus Devisentermingeschäften	1,452.18	1,119.59	332.59
GEWINN GEMÄSS ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG	1,013,113.17	604,254.36	408,858.81
Zeichnungen von Anteilen	1,159,847.06	799,738.98	360,108.08
Rücknahmen von Anteilen	-7,626,837.49	-7,141,045.39	-485,792.10
Wechselkursdifferenz*	-96,683.37	-75,377.84	-21,305.53
NETTOVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES	37,088,696.69	19,700,614.93	17,388,081.76

* Die oben genannte Differenz resultiert aus den Schwankungen der Umrechnungskurse des betreffenden Teilfonds, von dem die Posten der Anteilsklassen, die auf eine andere Währung als die Teilfondswährung lauten, zwischen dem 31. Dezember 2023 und dem 31. Dezember 2024 betroffen waren.

Die Erläuterungen im Anhang sind integraler Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Statistische Angaben

Teilfonds Klassen	Währung	Anzahl der Anteile im Umlauf 31.12.2024	Nettoinventarwert pro Anteil 31.12.2024	Nettoinventarwert pro Anteil 31.12.2023	Nettoinventarwert pro Anteil 31.12.2022
HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND					
A cap USD	USD	8,636.11	453.36	448.30	398.68
A cap EUR*	EUR	-	-	119.10	109.29
P cap USD	USD	34,183.32	461.78	458.60	406.23
P cap EUR*	EUR	-	-	121.55	111.11
HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL HEALTHCARE FUND					
A cap USD	USD	9,257.58	249.85	244.78	229.45
A cap EUR*	EUR	-	-	122.11	117.82
P cap USD	USD	59,202.00	254.64	248.47	231.99

* Die EUR-Anteilsklasse wurde am 18. November 2024 mit der entsprechenden USD-Anteilsklasse verschmolzen.

HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND

Aufstellung des Wertpapierbestandes und anderer Nettovermögenswerte per 31. Dezember 2024 (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	497,557.82	2.53
			497,557.82	2.53
<i>BRITISCHE JUNGFERNNISELN</i>				
BIOHAVEN RESEARCH	USD	17,500.00	653,625.00	3.32
			653,625.00	3.32
<i>DÄNEMARK</i>				
ASCENDIS PHARMA ADR -SPONS.-	USD	5,000.00	688,350.00	3.49
GENMAB	DKK	2,500.00	518,114.03	2.63
ZEALAND PHARMA	DKK	7,500.00	745,146.91	3.78
			1,951,610.94	9.90
<i>GROSSBRITANNIEN</i>				
ASTRAZENECA -ADR SPONS.-	USD	5,000.00	327,600.00	1.66
			327,600.00	1.66
<i>KAIMANINSELN</i>				
MOONLAKE IMMUNOTHERAPEUTICS 'A'	USD	7,500.00	406,125.00	2.06
			406,125.00	2.06
<i>KANADA</i>				
XENON PHARMACEUTICALS	USD	15,000.00	588,000.00	2.98
			588,000.00	2.98
<i>NIEDERLANDE</i>				
ARGENX	EUR	2,500.00	1,553,250.21	7.89
MERUS	USD	10,000.00	420,500.00	2.13
NEWAMSTERDAM PHARMACEUTICALS COMPANY	USD	25,000.00	642,500.00	3.26
			2,616,250.21	13.28
<i>SCHWEDEN</i>				
BIOINVENT	SEK	50,000.00	174,219.97	0.88
CAMURUS	SEK	5,000.00	255,899.72	1.30
SWEDISH ORPHAN BIOVITRUM	SEK	10,000.00	287,259.31	1.46
			717,379.00	3.64
<i>VEREINIGTE STAATEN</i>				
AGIOS PHARMACEUTICALS	USD	7,500.00	246,450.00	1.25
ALNYLAM PHARMACEUTICALS	USD	3,000.00	705,930.00	3.58
AMGEN	USD	3,000.00	781,920.00	3.97
ARCELLX	USD	5,000.00	383,450.00	1.95
ARCUTIS BIOTHERAPEUTICS	USD	40,000.00	557,200.00	2.83

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 2024 (ausgedrückt in USD) (Fortsetzung)

Bezeichnung	Währung	Anzahl	Kurswert (Erläuterung 2)	% des Nettovermögens
AXSOME THERAPEUTICS	USD	7,500.00	634,575.00	3.22
BLUEPRINT MEDICINES	USD	5,000.00	436,100.00	2.21
CELLDEX THERAPEUTICS	USD	15,000.00	379,050.00	1.92
CRINETICS PHARMACEUTICALS	USD	10,000.00	511,300.00	2.60
DENALI THERAPEUTICS	USD	20,000.00	407,600.00	2.07
GILEAD SCIENCES	USD	10,000.00	923,700.00	4.69
INCYTE	USD	7,500.00	518,025.00	2.63
INSMED	USD	10,000.00	690,400.00	3.50
INTRA-CELLULAR THERAPIES	USD	7,500.00	626,400.00	3.18
IONIS PHARMACEUTICALS	USD	10,000.00	349,600.00	1.77
JANUX THERAPEUTICS	USD	5,000.00	267,700.00	1.36
NEUROCRINE BIOSCIENCES	USD	5,000.00	682,500.00	3.46
PROTAGONIST THERAPEUTICS	USD	5,000.00	193,000.00	0.98
REGENERON PHARMACEUTICALS	USD	1,000.00	712,330.00	3.62
ROCKET PHARMACEUTICALS	USD	15,000.00	188,550.00	0.96
TARSUS PHARMACEUTICALS	USD	5,000.00	276,850.00	1.41
ULTRAGENYX PHARMACEUTICAL	USD	10,000.00	420,700.00	2.14
VERTEX PHARMACEUTICALS	USD	2,000.00	805,400.00	4.09
			11,698,730.00	59.39
WERTPAPIERBESTAND			19,456,877.97	98.76
SICHTEINLAGEN BEI BANKEN			15,554.98	0.08
TERMINEINLAGEN BEI BANKEN			595,000.00	3.02
SONSTIGE NETTOVERBINDLICHKEITEN			-366,818.02	-1.86
NETTOVERMÖGEN			19,700,614.93	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 2024

Geographische Aufteilung

(in % des Nettovermögens)

Vereinigte Staaten	59.39
Niederlande	13.28
Dänemark	9.90
Schweden	3.64
Britische Jungferninseln	3.32
Kanada	2.98
Belgien	2.53
Kaimaninseln	2.06
Grossbritannien	1.66
	98.76

Wirtschaftliche Aufteilung

(in % des Nettovermögens)

Pharmazeutika und Kosmetik	45.28
Biotechnologie	44.38
Holding- und Finanzierungsgesellschaften	5.32
Versorgungsbetriebe	3.78
	98.76

HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL HEALTHCARE FUND

Aufstellung des Wertpapierbestandes und anderer Nettovermögenswerte per 31. Dezember 2024 (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	4,000.00	796,092.51	4.58
			796,092.51	4.58
<i>BRITISCHE JUNGFERNINSELN</i>				
BIOHAVEN RESEARCH	USD	3,000.00	112,050.00	0.64
			112,050.00	0.64
<i>DÄNEMARK</i>				
GUBRA	DKK	1,000.00	86,647.41	0.50
NOVO NORDISK 'B'	DKK	9,892.00	857,390.91	4.94
ZEALAND PHARMA	DKK	3,000.00	298,058.76	1.71
			1,242,097.08	7.15
<i>DEUTSCHLAND</i>				
BIONTECH -ADR SPONS.-	USD	3,500.00	398,825.00	2.29
			398,825.00	2.29
<i>FRANKREICH</i>				
ABIVAX	EUR	17,000.00	118,999.68	0.68
SANOFI	EUR	4,500.00	436,805.02	2.51
			555,804.70	3.19
<i>GROSSBRITANNIEN</i>				
ASTRAZENECA	GBP	2,500.00	327,753.22	1.88
GSK	GBP	20,000.00	337,271.47	1.94
			665,024.69	3.82
<i>IRLAND</i>				
MEDTRONIC	USD	4,000.00	319,520.00	1.84
			319,520.00	1.84
<i>ITALIEN</i>				
STEVANATO GROUP	USD	8,000.00	174,320.00	1.00
			174,320.00	1.00
<i>KAIMANINSELN</i>				
STRUCTURE THERAPEUTICS -ADR SPONS.-	USD	3,000.00	81,360.00	0.47
			81,360.00	0.47
<i>NIEDERLANDE</i>				
ARGEN-X ADR-SPONS.-	USD	700.00	430,500.00	2.48
MERUS	USD	7,000.00	294,350.00	1.69
			724,850.00	4.17

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 2024 (ausgedrückt in USD) (Fortsetzung)

Bezeichnung	Währung	Anzahl	Kurswert (Erläuterung 2)	% des Nettovermögens
SCHWEIZ				
BACHEM HOLDING	CHF	2,000.00	127,779.31	0.73
LONZA GROUP	CHF	1,000.00	591,227.59	3.40
POLYPEPTIDE GROUP	CHF	8,000.00	250,703.45	1.44
ROCHE	CHF	2,000.00	563,862.07	3.24
SANDOZ GROUP	CHF	10,000.00	410,151.72	2.36
			1,943,724.14	11.17
VEREINIGTE STAATEN				
ABBOTT LABORATORIES	USD	3,200.00	361,952.00	2.08
ABBVIE	USD	5,000.00	888,500.00	5.12
AKOYA BIOSCIENCES	USD	30,000.00	68,700.00	0.40
AMGEN	USD	500.00	130,320.00	0.75
ARCUTIS BIOTHERAPEUTICS	USD	8,000.00	111,440.00	0.64
COOPER COMPANIES	USD	8,000.00	735,440.00	4.23
DENALI THERAPEUTICS	USD	8,000.00	163,040.00	0.94
ELI LILLY	USD	1,600.00	1,235,200.00	7.11
EXACT SCIENCES	USD	10,000.00	561,900.00	3.23
GILEAD SCIENCES	USD	7,000.00	646,590.00	3.72
INTUITIVE SURGICAL	USD	1,300.00	678,548.00	3.90
JASPER THERAPEUTICS	USD	4,000.00	85,520.00	0.49
NATERA	USD	5,000.00	791,500.00	4.55
NEOGENOMICS	USD	25,000.00	412,000.00	2.37
PERSPECTIVE THP	USD	29,086.00	92,784.34	0.53
PTC THERAPEUTICS	USD	2,000.00	90,280.00	0.52
ROCKET PHARMACEUTICALS	USD	15,000.00	188,550.00	1.08
STRYKER	USD	2,000.00	720,100.00	4.14
TERNS PHARMACEUTICALS	USD	15,000.00	83,100.00	0.48
THERMO FISHER SCIENTIFIC	USD	1,000.00	520,230.00	2.99
UNITEDHEALTH GROUP	USD	2,300.00	1,163,478.00	6.70
VERTEX PHARMACEUTICALS	USD	700.00	281,890.00	1.62
ZYMEWORKS	USD	8,000.00	117,120.00	0.67
			10,128,182.34	58.26
WERTPAPIERBESTAND			17,141,850.46	98.58
SICHTEINLAGEN BEI BANKEN			50,851.42	0.29
TERMINEINLAGEN BEI BANKEN			310,000.00	1.78
SONSTIGE NETTOVERBINDLICHKEITEN			-114,620.12	-0.65
NETTOVERMÖGEN			17,388,081.76	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 2024

Geographische Aufteilung

(in % des Nettovermögens)

Vereinigte Staaten	58.26
Schweiz	11.17
Dänemark	7.15
Belgien	4.58
Niederlande	4.17
Grossbritannien	3.82
Frankreich	3.19
Deutschland	2.29
Irland	1.84
Italien	1.00
Britische Jungferninseln	0.64
Kaimaninseln	0.47
	98.58

Wirtschaftliche Aufteilung

(in % des Nettovermögens)

Pharmazeutika und Kosmetik	49.84
Biotechnologie	19.80
Chemikalien	10.51
Gesundheits- und Sozialdienste	6.70
Holding- und Finanzierungsgesellschaften	4.13
Elektronik und elektrische Geräte	2.99
Banken und Kreditinstitute	2.37
Versorgungsbetriebe	1.71
Photografie und Optik	0.53
	98.58

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Erläuterungen zum Jahresabschluss per 31. Dezember 2024

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 2024 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

Ein neuer Verkaufsprospekt trat im Januar und November 2024 in Kraft.

Per 18. November 2024 wurden die folgenden Aktienklassen zusammengelegt:

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

- A cap EUR wurde mit A cap USD zusammengelegt
- P cap EUR wurde mit P cap USD zusammengelegt

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

- A cap EUR wurde mit A cap USD zusammengelegt

c) Aktienklassen

Per 31. Dezember 2024 hat die Gesellschaft folgende Aktienklassen:

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

- A cap USD
- P cap USD

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Erläuterungen zum Jahresabschluss per 31. Dezember 2024 (Fortsetzung)

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

- A cap USD
- P cap USD

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 2024 (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 2024 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 2024 (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 2024 berechnet werden:

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

* Bis zum 18. November 2024 (Tag der Zusammenlegung)

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 2024 (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, CHF, EUR, GBP	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 2024 (Fortsetzung)

Für das Geschäftsjahr bis zum 31. Dezember 2024 belaufen sich die Erfolgshonorare auf:

HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND

ISIN-Code	Aktienklasse	Währung	Erfolgshonorar	in % des Nettovermögens**
LU1540961759	A	USD	153.43	0.00%
LU1540961916*	A	EUR	-	-
LU1540962054	P	USD	236,722.96	1.17%
LU1540962211*	P	EUR	-	-

* Bis zum 18. November 2024 (Tag der Zusammenlegung)

** Auf der Grundlage des durchschnittlichen Nettoinventarwerts der Aktienklasse für das Geschäftsjahr bis zum 31. Dezember 2024.

ERLÄUTERUNG 9 SONSTIGE VERBINDLICHKEITEN

Per 31. Dezember 2024 bestehen die sonstigen Verbindlichkeiten hauptsächlich aus Honoraren der Verwaltungsratsmitglieder sowie Prüfungs-, Administrations-, Verwaltungsgesellschafts- 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 2024 verwendete keiner der Teilfonds den Swing-Pricing-Mechanismus oder den Mechanismus der Verwässerungsabgabe.

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Erläuterungen zum Jahresabschluss per 31. Dezember 2024 (Fortsetzung)

ERLÄUTERUNG 11 WECHSELKURS

Für die Umrechnung des Nettovermögens der Gesellschaft in USD wurde per 31. Dezember 2024 folgender Wechselkurs verwendet:

1 USD = 0.96571692 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 2024 bis zum 31. Dezember 2024 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	2.89%	2.89%
P cap USD	USD	3.51%	2.34%
HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL HEALTHCARE FUND			
A cap USD	USD	3.01%	3.01%
P cap USD	USD	2.57%	2.57%

HBM UCITS (LUX) FUNDS

Performance (ungeprüfter Anhang)

Die Performance pro Aktienklasse wurde durch Vergleich zwischen dem Nettovermögen pro Aktie per 31. Dezember 2024 und dem Nettovermögen pro Aktie per 31. Dezember 2023 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 2024 wurde folgende Performance erzielt:

Klassen	Währung	Performance für das Geschäftsjahr endend am 31. Dezember 2024	Performance für das Geschäftsjahr endend am 31. Dezember 2023	Performance für das Geschäftsjahr endend am 31. Dezember 2022
HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL BIOTECHNOLOGY FUND				
A cap USD	USD	1.13%	12.45%	-12.38%
P cap USD	USD	0.69%	12.89%	-12.03%
HBM UCITS (LUX) FUNDS - HBM GLOBAL HEALTHCARE FUND				
A cap USD	USD	2.07%	6.68%	-16.23%
P cap USD	USD	2.48%	7.10%	-15.89%

Andere Informationen für die Aktionäre (ungeprüfter Anhang)

Vergütungspolitik der Verwaltungsgesellschaft

Die Verwaltungsgesellschaft verfolgt eine Vergütungsstrategie, die im Einklang mit den Grundsätzen steht, die durch das Gesetz vom 10. Mai 2016 zur Änderung des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 („das OGAW-Gesetz“) festgelegt wurden.

Das Geschäftsjahr der Verwaltungsgesellschaft endet am 31. Dezember eines jeden Jahres.

Die untenstehende Tabelle zeigt den Gesamtbetrag der Vergütung für das am 31. Dezember 2024 endende Geschäftsjahr, aufgeteilt in feste und variable Vergütung, die von der Verwaltungsgesellschaft an ihre Risikoträger und ihr Personal gezahlt wird.

Die Tabelle wurde unter Berücksichtigung von Punkt 162 Abschnitt 14.1 der ESMA-Vergütungsrichtlinien erstellt, die sich auf die Vertraulichkeit und den Datenschutz bei der Darstellung der Vergütungsinformationen beziehen.

	Anzahl der Begünstigten	Gesamtvergütung (EUR) - Anteilig nach verwaltetem Vermögen (AuM)	Feste Vergütung (EUR) - Anteilig nach verwaltetem Vermögen (AuM)	Variable Vergütung (EUR) - Anteilig nach verwaltetem Vermögen (AuM)
Vergütung, die von der Verwaltungsgesellschaft im Jahr 2024 an ihre WRT* gezahlt wurde	8	EUR 1,905.14	EUR 1,088.29	EUR 816.85
Vergütung, die von der Verwaltungsgesellschaft im Jahr 2024 an ihr Personal** gezahlt wurde	54	EUR 1,106.97	EUR 799.42	EUR 307.55
Gesamtvergütung, die von der Verwaltungsgesellschaft im Jahr 2024 gezahlt wurde	62	EUR 3,012.10	EUR 1,887.71	EUR 1,124.39

*WRT (Wesentliche Risikoträger): umfasst interne Vorstandsmitglieder, das Exekutivkomitee/leitende Führungskräfte, das obere Management und die Leiter der Kontrollfunktionen

**Personal: Personal der Verwaltungsgesellschaft, das für die Aktivitäten der Verwaltungsgesellschaft für alle verwalteten Fonds zuständig ist

Zusätzliche Erklärung:

Die Verwaltungsgesellschaft hat das Personal des Investmentmanagers nicht direkt vergütet, sondern sichergestellt, dass der Investmentmanager die Anforderungen der Vergütungsstrategie erfüllt.

Geldwerte Vorteile wurden nach Kriterien wie Dienstalter, Hierarchieebene oder anderen Berechtigungskriterien zugeteilt, ohne Leistungsmerkmale zu berücksichtigen, und sind daher von den oben genannten festen oder variablen Vergütungsbeträgen ausgeschlossen.

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

Die offengelegte feste und variable Vergütung basiert auf der Aufteilung des verwalteten Vermögens, das durch die SICAV repräsentiert wird.

Das Ergebnis der jährlichen Überprüfung 2024 zeigte keine Auffälligkeiten.

Seit der Implementierung der Vergütungsstrategie gab es keine Änderungen an der angenommenen Vergütungsstrategie.

Verordnung über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte ("SFTR")

Per 31. Dezember 2024 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.

