

PA UCITS

Investmentgesellschaft mit variablem Kapital nach Luxemburger Recht

Jahresbericht, einschliesslich des geprüften
Jahresabschlusses, per 31. Dezember 2023

PA UCITS

Investmentgesellschaft mit variablem Kapital nach Luxemburger Recht

Jahresbericht, einschliesslich des geprüften
Jahresabschlusses, per 31. Dezember 2023

Jahresbericht, einschliesslich des geprüften Jahresabschlusses, per
31. Dezember 2023

Inhaltsverzeichnis

Verwaltung und Organe der SICAV	4
Allgemeines	6
Vertrieb im Ausland	7
Bericht des Anlageverwalters	8
Bericht des Abschlussprüfers / Réviseur d'entreprises agréé	17
Jahresabschluss	
Nettovermögensaufstellung	20
Ertrags- und Aufwandsrechnung und Veränderungen des Nettovermögens	21
Anzahl der Aktien im Umlauf und Nettoinventarwert pro Aktie	22
Teilfonds : PA UCITS - Food Revolution	
- Aufstellung des Wertpapierbestandes und anderer Nettovermögenswerte	23
- Geographische und wirtschaftliche Aufteilung des Wertpapierbestandes	26
Erläuterungen zum Jahresabschluss	27
Total Expense Ratio ("TER") (Ungeprüfter Anhang I)	34
Performance (Ungeprüfter Anhang II)	35
Andere Informationen für die Aktionäre (Ungeprüfter Anhang III)	36
Sustainable Finance Disclosure Regulation ("SFDR") (Ungeprüfter Anhang IV)	38

PA UCITS

Verwaltung und Organe der SICAV

SITZ	15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg
MITGLIEDER	Maurice PICARD, Chief Executive Officer, Picard Angst AG, 13-15, Bahnhofstrasse, CH-8808 Pfäffikon SZ, Schweiz Daniel GERBER, Head of Business Development, Picard Angst AG, 13-15, Bahnhofstrasse, CH-8808 Pfäffikon SZ, Schweiz Claude NOESEN, Unabhängiges, nicht geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied, 7F S.à r.l., 25, um Séintchen, L-8363 Greisch, 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 (seit 27. April 2023) Cédric VERMESSE, Leiter Finanzen, Pictet Asset Management, Banque Pictet & Cie S.A., Genf, 60, route des Acacias, CH-1211 Genf 73, Schweiz, (seit 30. November 2023) Pierre ETIENNE, Unabhängiges Verwaltungsratsmitglied, 15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg, (seit 1. Januar 2024)
CONDUCTING OFFICERS DER VERWALTUNGSGESELLSCHAFT	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

Verwaltung und Organe der SICAV (Fortsetzung)

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

Frédéric BOCK, Conducting Officer, zuständig für Fondsverwaltung der Alternative Funds, FundPartner Solutions (Europe) S.A., 15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg (bis 30. Juni 2023)

Thomas LABAT, Conducting Officer, zuständig für Portfolioverwaltung, FundPartner Solutions (Europe) S.A., 15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg (seit 26. Juli 2023)

ANLAGEVERWALTER

Picard Angst AG, 13-15, Bahnhofstrasse, CH-8808 Pfäffikon SZ, Schweiz

DEPOTBANK

Bank Pictet & Cie (Europe) AG, *succursale de Luxembourg* (ehemals Pictet & Cie (Europe) S.A., bis 25. Mai 2023), 15A, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg

ZAHL-, DOMIZIL-, VERWALTUNGS-, REGISTER- UND TRANSFERSTELLE

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

REVISIONSSTELLE / CABINET DE REVISION AGRÉÉ

Deloitte Audit, *Société à responsabilité limitée*,
20, Boulevard Kockelscheuer, L-1821 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg

RECHTSBERATER

Allen & Overy, *Société en commandite simple*,
5, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg

Allgemeines

Die Jahresberichte von PA UCITS (die „SICAV“), einschliesslich der geprüften Abschlüsse, und die ungeprüften Halbjahresberichte sind kostenlos am Sitz der SICAV und in den Büros der Depotbank oder anderen von ihr ernannten Einrichtungen erhältlich.

Alle sonstigen finanziellen Informationen über die SICAV, einschliesslich ihres Nettoinventarwerts („NIW“) und Einzelheiten über eine Unterbrechung seiner Berechnung, stehen am Sitz der SICAV und in den Büros der Depotbank zur Verfügung.

Sämtliche Änderungen der Satzung der SICAV müssen im *Recueil électronique des sociétés et associations* veröffentlicht werden.

Eine Aufstellung über die im Laufe des Geschäftsjahres per 31. Dezember 2023 eingetretenen Änderungen in der Zusammensetzung des Wertpapierbestandes der SICAV ist auf Anfrage kostenlos am Sitz der SICAV erhältlich.

Informationen über ökologische und/oder soziale Merkmale und/oder nachhaltige Investitionen sind im Abschnitt „Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor („SFDR“) (ungeprüfter Anhang IV)“ des Jahresberichts zu finden.

Vertrieb im Ausland

Angebot in der Schweiz

Die SICAV 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 (der „Vertreter“), 60, route des Acacias, CH-1211 Genf 73, Schweiz.

Verfügbarkeit der Referenzdokumente

Der Verkaufsprospekt, die Basisinformationsblätter, die Satzung, die Jahres- und Halbjahresberichte der SICAV sowie eine Aufstellung der von der SICAV im Laufe der Geschäftsperiode getätigten Käufe und Verkäufe sind kostenlos am Sitz des Vertreters in der Schweiz erhältlich.

PA UCITS - Padma India Fund (Erläuterung 1)

Bericht des Anlageverwalters

Marktrückblick

Der indische Aktienmarkt erreichte 2023 einen wichtigen Meilenstein in Form einer Marktkapitalisierung von mehr als USD 4 Billionen, womit er zum fünftgrössten Aktienmarkt weltweit avanciert. Vor dem Hintergrund der Unsicherheit in Bezug auf die Weltwirtschaft hat Indien Widerstandsfähigkeit bewiesen und eine starke Performance verzeichnet, mit der das Land viele globale Aktienmärkte hinter sich liess. Diese beachtliche Entwicklung geht zum Teil auf die solide, auf das Inland orientierte Wirtschaft zurück, wobei Exporte nur einen kleinen Teil des indischen BIP ausmachen. Der Fokus der Regierung auf das verarbeitende Gewerbe und einen neuerlichen Investitionszyklus haben den Konjunkturausblick noch weiter verbessert. Die Ankündigung, dass das BIP-Wachstum Indiens im zweiten Quartal des Fiskaljahres 2024 höher ausfiel als erwartet, hat den Optimismus zusätzlich beflügelt. Dies macht Indien zur am schnellsten wachsenden wichtigen Volkswirtschaft und spricht trotz der globalen Belastungsfaktoren für eine starke zugrunde liegende Wirtschaftskraft.

Die Kursgewinne indischer Aktien waren zu grossen Teil Finanz- und Energiewerten zu verdanken. Indizes mit Bezug zu Finanzdienstleistungen wie Banken und Privatbanken gewannen an Dynamik, was zum Teil auf die Erwartung einer Rally im Vorfeld der Parlamentswahlen 2024 zurückzuführen war. Auch Energietitel verzeichneten beachtliche Zugewinne, begünstigt unter anderem durch die Kursentwicklung der Adani Group. Diese Sektorentwicklungen spiegeln die stärkere Zuversicht in die fundamentale Verfassung und den Wachstumsausblick des indischen Marktes wider.

Auch die Siege der Regierungspartei Bhartiya Janata Party („BJP“) bei den Wahlen in wichtigen Bundesstaaten trugen zu diesem Trend bei. Die Erwartungen hinsichtlich politischer Stabilität und anhaltender Wirtschaftsreformen, die als wachstums- und investitionsfördernd erachtet werden, verleihen der Stimmung der Marktteilnehmer Auftrieb. Der Ausgang der Wahlen hat die Aussicht auf anhaltende politische Stabilität und weitere Wirtschaftsreformen gestärkt, was zum Optimismus am Markt beigetragen hat.

Um die Inflation einzudämmen, folgt die Reserve Bank of India („RBI“) dem Beispiel der US Federal Reserve und anderer Zentralbanken. 2023 hat die RBI ihre Zinserhöhungen entgegen den Erwartungen einer weiteren Anhebung pausiert und den Leitzins bei 6.50% belassen. Dies stellte eine überraschende Entscheidung dar, nachdem die Zentralbank die Zinsen sechs Mal in Folge um insgesamt 250 Bp. angehoben hatte, um die Inflation unter Kontrolle zu bringen. Die RBI trug damit der Notwendigkeit Rechnung, die wirtschaftlichen Auswirkungen der vorherigen Zinserhöhungen und die globalen Finanzierungsbedingungen zu überwachen. Die Zentralbank hob ihr anhaltendes Engagement im Kampf gegen die Inflation hervor und gab zu verstehen, dass sie künftig bei Bedarf weitere Zinsanpassungen vornehmen würde. Dieser vorsichtige Ansatz steht im Einklang mit dem Vorgehen anderer globaler Zentralbanken, von denen einige ihre Zinserhöhungen ebenfalls pausiert haben, um die wirtschaftliche Auswirkungen zu beurteilen.

Zugutekam dem indischen Markt auch das neuerliche Interesse am dortigen Aktienmarkt seitens ausländischer Anleger. Letztere haben 2023 Nettoinvestitionen in Höhe von über USD 15 Milliarden getätigt. Nach einer von Nettoverkäufen geprägten Phase tätigten ausländische Anleger wieder umfangreiche Investitionen in indische Aktien, begünstigt durch die Widerstandsfähigkeit des Binnenmarktes und die günstige globale Anlagelandschaft. Dieser Zufluss an ausländischem Kapital hat die optimistische Stimmung am Markt zusätzlich beflügelt.

Diese Faktoren haben zusammen mit den langfristigen Wachstumsaussichten Indiens, dem Fokus auf den Ausbau des verarbeitenden Gewerbes und den strategischen Bestrebungen des Landes, sich als Teil der globalen Lieferkette zu etablieren, zur beeindruckenden Performance indischer Aktien im Jahr 2023 beigetragen.

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

PA UCITS - Padma India Fund (Erläuterung 1)

Bericht des Anlageverwalters (Fortsetzung)

Performance

Obschon der Beginn des Jahres 2023 von Schwierigkeiten geprägt war, verbesserte sich die Lage im weiteren Jahresverlauf, da die Wahrscheinlichkeit weiterer Zinserhöhungen abnahm und sich der Markt solide entwickelte, unterstützt durch die anhaltenden Rentabilitätssteigerungen bei indischen Unternehmen. Als Folge verzeichneten indische Aktien beachtliche Zugewinne, wobei der Large-Cap-Index Nifty 50 einen Ertrag von über 20% (in INR) erzielte, was ihn zu einem der performancestärksten Aktienindizes weltweit machte. Am Markt kam es zu einem breit abgestützten Aufschwung, vor allem bei Small- und Mid-Cap-Indizes, die auf INR-Basis um mehr als 30% zulegten, worin die robuste Wirtschaft Indiens sowie die effektive Angleichung des Geschäfts- und des politischen Umfelds an die globalen Gegebenheiten zum Ausdruck kommen.

Während der US-Bankensektor angesichts der Krisen bei Instituten wie Silicon Valley Bank, Signature Bank, First Republic Bank und Silvergate Bank unter erheblichen Druck geriet, zeichneten sich indische Banken durch Resilienz aus, was ihren soliden Bilanzen sowie den in den Jahren 2018 und 2019 vorgenommenen Reformen und Restrukturierungen zu verdanken war. Banken mit Exposure gegenüber Start-up-Unternehmen aus den USA mussten jedoch gewisse Kursabschläge hinnehmen.

Der PA UCITS – Padma India Fund verzeichnete zum 14. Dezember 2023 eine Performance auf USD-Basis von 18.7%. Den grössten Beitrag zur Wertentwicklung leisteten Safari Industries und KEI Industries. Der Aufbau des Fondsportfolios beruht auf der Philosophie und der Methode zur Ermittlung von Qualitätsunternehmen mit guter Unternehmensführung, soliden Geschäftsmodellen und steigendem Wachstum. Während gesunde Finanzen, Wettbewerbsvorteile und Preissetzungsmacht fundamentale Kriterien darstellen, strebt der Fonds darüber hinaus auch Anlagen in Unternehmen an, die von indischen Unternehmern mit einer langfristigen Vision geführt werden. Da viele börsennotierte Unternehmen in Indien familiengeführt sind, ist ein Verständnis der langfristigen Strategien der Träger unerlässlich, was im Einklang mit dem langfristigen Anlageansatz des Fonds steht. Die Entscheidung des Fonds, nicht in Aktien von Unternehmen des öffentlichen Sektors (PSU) sowie von Bergbauunternehmen zu investieren und den Fokus stattdessen auf andere Sektoren zu legen, schmälerte das Ergebnis, da PSU-Banken und Unternehmen aus dem Metallsektor die grössten Gewinner darstellten, wohingegen Small Caps ins Hintertreffen gerieten.

Der Dezember 2023 war ein herausragender Monat für den indischen Aktienmarkt, wobei der Nifty 50 Index einen deutlichen Anstieg um über 7% und damit das beste Monatsergebnis in diesem Jahr verzeichnete. Dieser Zugewinn untermauert die solide Performance des Marktes und bildet den Abschluss eines bemerkenswerten Quartals. Leider konnte der PA UCITS – Padma India Fund nicht an dieser Jahresend rally partizipieren, da der Teilfonds seine Aktivitäten für das Jahr am 14. Dezember eingestellt hatte. Dies bedeutet, dass sich der Teilfonds die in der zweiten Dezemberhälfte zu beobachtenden erheblichen Zugewinne am Markt nicht zunutze machen konnte.

PA UCITS - Padma India Fund (Erläuterung 1)

Bericht des Anlageverwalters (Fortsetzung)

Der PA UCITS – Padma India Fund hält an seinem Anlageansatz fest, mit dem er auf Wachstum zu angemessenen Bewertungen abzielt, und legt den Fokus bei der Titelauswahl dazu auf verschiedene wesentliche Parameter. Zu diesen Parametern zählen die Unternehmensführung, eine effiziente Kapitalallokation und Kennzahlen wie die Rendite auf das investierte Kapital („ROIC“), die Rendite auf das zusätzlich investierte Kapital („ROIIC“) und eine beständige Eigenkapitalrendite („ROE“). Des Weiteren beurteilt der Teilfonds die Bewertungsaufschläge und die Liquidität der Aktien. Zum 14. Dezember 2023 wies das Portfolio des Teilfonds die folgende Diversifizierung über verschiedene Marktkapitalisierungen hinweg auf: 40.97% des Fondsvermögens waren in Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von unter USD 5 Milliarden, 28.88% in Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von über USD 10 Milliarden und 24.94% in Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung zwischen USD 5 Milliarden und USD 10 Milliarden investiert. In dieser strategischen Allokation kommt der ausgewogene Ansatz des Teilfonds zum Ausdruck, der Wachstum bei gleichzeitiger Steuerung der Risiken über verschiedene Marktsegmente hinweg anstrebt.

Marktausblick

Der indische Aktienmarkt dürfte sich auch 2024 wieder gut entwickeln, beflügelt durch die starke Governance der Regierung unter Führung der BJP. Der Markt dürfte höhere Bewertungsniveaus erreichen, die positive Entwicklung dürfte aber über die nächsten zwei Jahre anhalten und von Phasen mit erheblichen Korrekturen sowie starker Erholung geprägt sein. Es wird mit einer Rally im Vorfeld der Wahlen gerechnet, da der Markt davon ausgeht, dass die aktuelle Regierung ihr Mandat behalten wird. Des Weiteren dürfte die bevorstehende Haushaltsveröffentlichung das Engagement der Regierung für anhaltendes Wachstum bekräftigen, selbst angesichts der baldigen Wahlen.

Der IWF schätzt, dass die indische Wirtschaft im Jahr 2023 stärker wachsen wird als wichtige Volkswirtschaften wie China und die USA, was Indiens Position als führende globale Volkswirtschaft festigt. Potenzielle Herausforderungen wie die globale Inflation, geopolitische Spannungen und die bevorstehenden Parlamentswahlen 2024 könnten jedoch für Volatilität am Markt sorgen. Daher sollte der Fokus auf Unternehmen mit soliden Fundamentaldaten gelegt, eine angemessene Diversifizierung des Portfolios sichergestellt und an disziplinierten Anlagestrategien festgehalten werden.

Das Augenmerk liegt auf traditionellen Sektoren wie Schienenverkehr, Verteidigung, Infrastruktur und PSU-Banken, worin ein thematischer Schwerpunkt zum Ausdruck kommt, der im Einklang mit dem aktuellen Wachstumskurs Indiens steht. Weitere Sektoren, die es im Auge zu behalten gilt, sind Finanzen und Technologie sowie aufstrebende Bereiche wie Biotech, grüner Wasserstoff, Energiespeicher und die Halbleiterproduktion. Der Markt weist insgesamt nach wie vor einen Aufwärtstrend auf, was für Chancen in den Large- und den Mid-Cap-Segmenten spricht.

Die Unternehmensgewinne fielen in der ersten Hälfte des Fiskaljahres 2024 solide aus, und der Markt rechnet über die nächsten drei Jahre mit einem starken jährlichen Gewinnwachstum. Dieser Optimismus beruht auf der Erwartung eines über mehrere Jahrzehnte anhaltenden Wirtschaftswachstums, solideren Unternehmensbilanzen, steigenden Investitionen, einem mehrjährigen Kreditzyklus im Finanzsektor, einer Zunahme des diskretionären Konsums und einer soliden Kapitalbasis im Inland.

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

PA UCITS - Padma India Fund (Erläuterung 1)

Bericht des Anlageverwalters (Fortsetzung)

Potenzielle Zinssenkungen seitens der Federal Reserve bis Mitte 2024 könnten die Aktienmärkte zusätzlich beflügeln, wenngleich die Wahlzyklen in Indien und den USA für eine erhöhte Marktvolatilität sorgen dürften. Die Reserve Bank of India (RBI) dürfte ihren Leitzins bis Ende 2023 bei 6.50% belassen und im Jahr 2024 schrittweise Zinssenkungen vornehmen. Mit diesem ausgewogenen Ansatz will die Notenbank die Inflation unter Kontrolle halten und gleichzeitig das Wirtschaftswachstum stützen.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass 2024 ein weiteres positives Jahr für indische Aktien werden dürfte. Dabei dürften sie von der makroökonomischen Stabilität, dem erwarteten Wachstum der Unternehmensgewinne und dem Optimismus in Bezug auf die Parlamentswahlen profitieren. Der Markt dürfte seine positive Dynamik dank einer Reihe inländischer wie auch internationaler Faktoren beibehalten, was ihn zu einem attraktiven Anlageziel macht.

Die insgesamt positiven Aussichten für indische Aktien im Jahr 2024 werden durch verschiedene Risiken getrübt, darunter eine potenzielle Abkühlung der Weltwirtschaft, welche die Exportnachfrage dämpfen könnte, eine Senkung der Erwartungen bezüglich der Unternehmensgewinne, die möglicherweise nicht mit den optimistischen Prognosen in Einklang zu bringen sind, und die Herausforderung in Form hoher Aktienbewertungen, die keinen Spielraum für Fehltritte lassen. Weitere Herausforderungen ergeben sich durch veränderte in- und ausländische Mittelflüsse, geopolitische Unwägbarkeiten, unerwartete politische oder regulatorische Veränderungen, die Zins- und Inflationsvolatilität sowie Währungsschwankungen. Zusammengefasst unterstreichen diese Faktoren die Bedeutung eines vorsichtigen und fundierten Ansatzes für Anlagen am indischen Aktienmarkt, der sich durch Optimismus auf der einen und einem klaren Verständnis der potenziellen Belastungsfaktoren auf der anderen Seite auszeichnet.

Erstellt vom Anlageverwalter

Februar 2024

Genehmigt vom Verwaltungsrat der SICAV

Bericht des Anlageverwalters

Marktrückblick

2023 war in vielerlei Hinsicht ein ereignisreiches Jahr. Mehrere der Treiber, die den in der globalen Agrar- und Lebensmittelindustrie zu beobachtenden strukturellen Wandel forcieren, gewannen an Zugkraft. Ernährungssicherheit ist zu einer Priorität für eine Vielzahl von Ländern geworden, die bestrebt sind, ihre Abhängigkeit von ausländischen Lebensmittelquellen in einer von zunehmenden geopolitischen Spannungen geprägten Welt zu verringern. Des Weiteren liessen einige der Belastungsfaktoren für die Lebensmittelindustrie nach, darunter die Lieferkettenstörungen und die erhöhten Inputkosten.

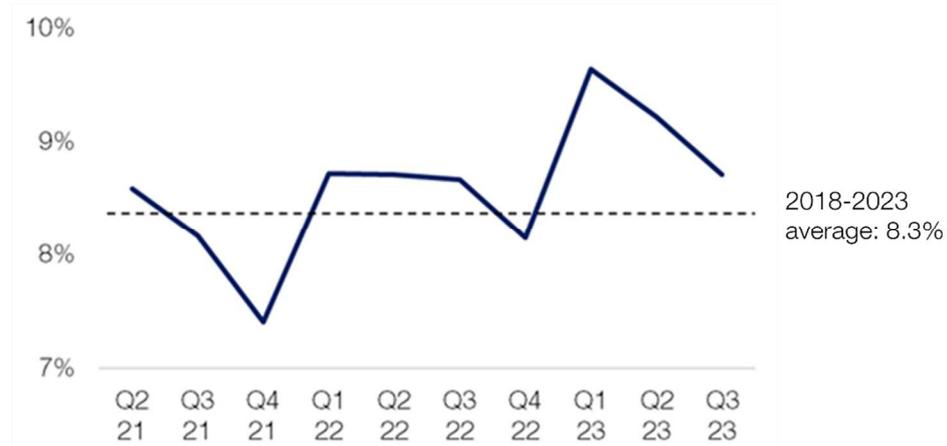
Der Einmarsch Russlands in der Ukraine im Februar 2022 stellte einen wesentlichen Schock für das globale Agrar- und Lebensmittelsystem dar. Beide Länder (Russland und die Ukraine) sind wichtige Exporteure von Agrarrohstoffen. Russland ist der weltweit grösste Exporteur von Weizen und Düngemitteln, die Ukraine der grösste Exporteur von Sonnenblumenöl und der viertgrösste Ausführer von Mais. Zusammengenommen entfiel ihr Anteil am Exportmarkt in den Jahren 2015-2020 auf 28% bei Weizen, 15% bei Mais, 66% bei Sonnenblumenöl und 16% bei Düngemitteln. Nach der COVID-19-Pandemie stellte dies den nächsten Schock für die Lieferketten in der Agrar- und Lebensmittelindustrie dar und verschärfte die ohnehin schon angespannte Lage am Markt für Agrarrohstoffe noch zusätzlich.

Als Folge blieb den Lebensmittelherstellern nichts anders übrig, als Anpassungen vorzunehmen, um eine Lieferung der benötigten Produkte in ausreichender Menge gewährleisten zu können. Dies zog einen Anstieg der Lagerbestände über die gesamte Wertschöpfungskette in der Agrar- und Lebensmittelindustrie hinweg nach sich. Dies wird in der nachfolgenden Grafik veranschaulicht, welche die Entwicklung der Lagerbestände als prozentualen Anteil des annualisierten Umsatzes der zehn grössten US-Lebensmittelproduzenten seit Mitte 2021 abbildet.

Bericht des Anlageverwalters (Fortsetzung)

Lagerbestände in % des Umsatzes grosser US-Lebensmittelhersteller

Quellen: Bloomberg; Research von Picard Angst



Den Höchststand erreichten die Lagerbestände im ersten Quartal 2023 bei 9.6% des Umsatzes, womit sie deutlich über dem fünfjährigen Durchschnittswert von 8.3% lagen. Infolge der Schwarzmeer-Getreide-Initiative sowie der anhaltenden Umleitung der Ausfuhren wichtiger Rohstoffe aus Russland und der Ukraine, des günstigen Winterwetters und der rückläufigen globalen Wirtschaftstätigkeit hat der auf den globalen Agrarlieferketten lastende Druck nachgelassen, was es Lebensmittelunternehmen ermöglichte, ihre überschüssigen Lagerbestände schrittweise abzubauen. Des Weiteren haben die steigenden Zinsen die Betriebskapitalkosten erhöht, sodass die Unternehmen ihren Fokus noch weiter von ausreichenden Lagerbeständen auf die Bilanzsanierung und die Verbesserung der Cashflow-Generierung verlagert haben.

In der Folge kam es im zweiten und dritten Quartal 2023 vor allem in den USA zu einem beeindruckenden Lagerabbau, der schwache Absatzzahlen bei Anbietern von Lebensmittelzutaten nach sich zog. Die meisten unserer Portfoliounternehmen gehen davon aus, dass der Lagerabbau im Laufe des vierten Quartals 2023 schrittweise abgeschlossen wurde, was im Einklang mit der in der obigen Grafik abgebildeten Entwicklung steht. Mit 8.7% des Umsatzes (zum Ende des dritten Quartals) nähern sich die Lagerbestände dem langfristigen Durchschnittswert.

Performance

Der Fonds PA UCITS – Food Revolution (PAFR) investiert weltweit in 40–60 börsennotierte Unternehmen innerhalb der Wertschöpfungskette von sechs strukturellen Unterbereichen, die auf die Ineffizienzen der Lebensmittelindustrie eingehen. Bei diesen sechs Unterbereichen handelt es sich um: (1) Alternative Proteine, (2) Nachhaltige Verpackungslösungen, (3) Gesunde/funktionelle Lebensmittel, (4) Neue Formen des Konsums, (5) Automatisierung und Agri-Tech sowie (6) Lebensmittelsicherheit und Clean Label.

Der Fonds schloss das Geschäfts- und Kalenderjahr mit einer Gesamtrendite der Aktienklasse S von +0.4% (USD), -8.6% (CHF) und -2.9% (EUR) ab.

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

Bericht des Anlageverwalters (Fortsetzung)

Marktausblick

Obschon die oben erwähnten Belastungsfaktoren nachlassen, was für einen aus fundamentaler Sicht günstigeren mittelfristigen Ausblick für die meisten unserer Portfoliounternehmen spricht, stehen die Bewertungskennzahlen weiter unter Druck aufgrund der steigenden Zinsen und des anhaltenden Kapitalabflusses bei Small- und Mid-Cap-Werten. Dies bietet langfristig orientierten Investoren attraktive Anlagegelegenheiten. Mit Blick auf 2024 dürfte die Agrar- und Lebensmittelindustrie von den folgenden Entwicklungen geprägt sein:

- **Normalisierung der Lebensmittelpreisinflation:**

Die in den vergangenen zwei Jahren zu beobachtende Teuerung im Allgemeinen und die Lebensmittelinflation im Besonderen gingen auf mehrere angebotsseitige Störungen zurück. Die inflationären Auswirkungen der Pandemie, darunter die Lieferkettenverzerrungen und der Arbeitskräftemangel, wurden durch den Krieg in der Ukraine sowie dessen Auswirkungen auf die Preise für Energie und Agrarrohstoffe zusätzlich verschärft.

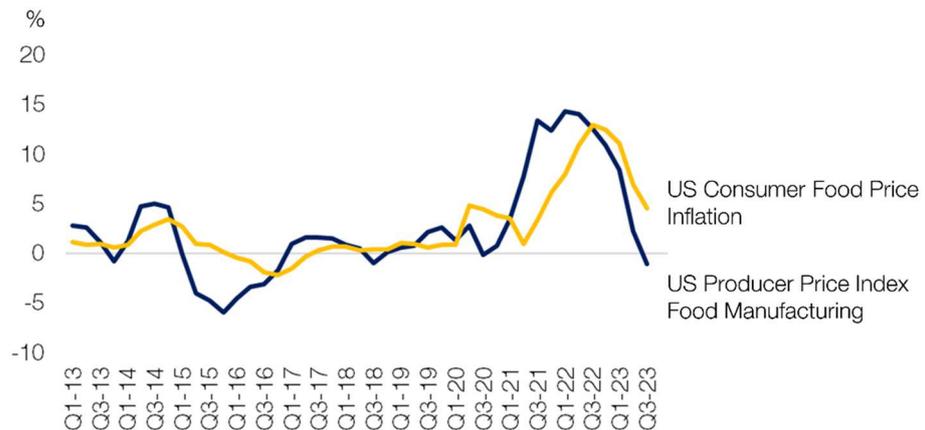
Der daraus resultierende Anstieg der Inputkosten hat die Margen unserer Portfoliounternehmen in Mitleidenschaft gezogen, was nur zum Teil durch Preiserhöhungen ausgeglichen werden konnte. Dieser Belastungsfaktor liess im Laufe des Jahres 2023 schrittweise nach, und China hob seine COVID-Beschränkungen auf. Des Weiteren erreichten die Kosten für Energie, Agrarrohstoffe und Logistik im Jahresverlauf eine Spitze, sodass sich das Preis-Kosten-Verhältnis wieder ins Positive verkehrte und die Margen wieder stiegen.

So wie sich die Inflation durch die Wertschöpfungskette „durcharbeitet“, tut es auch die Deflation. Aus der nachfolgenden Grafik geht hervor, dass die Inputkosten von US-Lebensmittelherstellern (gemessen am Produzentenpreisindex für die Lebensmittelindustrie) bis Mitte 2022 deutlich ausgehend von ihren Höchstständen gesunken sind. Dies deutet auf einen weiteren Rückgang der Verbraucherpreise für Lebensmittel hin, die dem Produzentenpreisindex in der Regel um zwei bis drei Quartale hinterherhinken.

Bericht des Anlageverwalters (Fortsetzung)

US-Produzentenpreisindex für die Lebensmittelindustrie ggü. der US-Verbraucherpreisindex für die Lebensmittel

Quellen: FAO; U.S. Bureau of Labor Statistics



Ein stabileres Inflationsumfeld kommt in der Regel dem gesamten Sektor zugute, da Preisstabilität den Unternehmen eine effizientere Planung ihrer Einsparungen, Ausgaben und Investitionen ermöglicht. Davon profitieren einige Unternehmen allerdings stärker als andere. Während vorgelagerten Unternehmen (die in den vorderen Abschnitten der Wertschöpfungskette der Agrar- und Lebensmittelindustrie tätig sind) für gewöhnlich eine inflationäre Entwicklung zugutekommt, profitieren in der Mitte angesiedelte Lebensmittelverarbeitungsbetriebe und Hersteller von Lebensmittelzutaten von einer Normalisierung der Teuerung.

- **Lagerabbau entlang der Wertschöpfungskette neigt sich dem Ende zu:**
Wie im Abschnitt „Marktrückblick“ oben dargelegt, weist die Branche zu Beginn des Jahres 2024 normalere Bestandsniveaus auf. Daher gehen wir davon aus, dass die Volumina wieder steigen dürften. Hauptnutznießer dieser Entwicklung dürften Hersteller von Lebensmittelzutaten sein, auf die insgesamt 23% des Portfolios unseres Fonds „Food Revolution“ entfallen.
- **Zunehmende M&A-Aktivität:**
Obschon die oben erwähnten Belastungsfaktoren nachlassen, was für einen aus fundamentaler Sicht günstigeren mittelfristigen Ausblick für die meisten unserer Portfoliounternehmen spricht, stehen die Bewertungskennzahlen weiter unter Druck aufgrund der steigenden Zinsen und des anhaltenden Kapitalabflusses bei Small- und Mid-Cap-Werten.

Unser Portfolio weist derzeit ein EV/EBITDA-Verhältnis von 13x für 2025E auf, das damit deutlich unter dem 2021 verzeichneten Höchststand (19x) sowie dem langfristigen Durchschnittswert (16x) liegt. Während die Zahl der M&A-Transaktionen in der globalen Lebensmittel- und Agrarindustrie im Jahr 2022 um 30% zurückging, waren 2023 deutliche Anzeichen einer Stabilisierung zu beobachten. Bis zum Ende des dritten Quartals 2023 haben die M&A-Transaktionen seit Jahresbeginn um 8% im Vorjahresvergleich zugenommen (siehe nachfolgende Grafik).

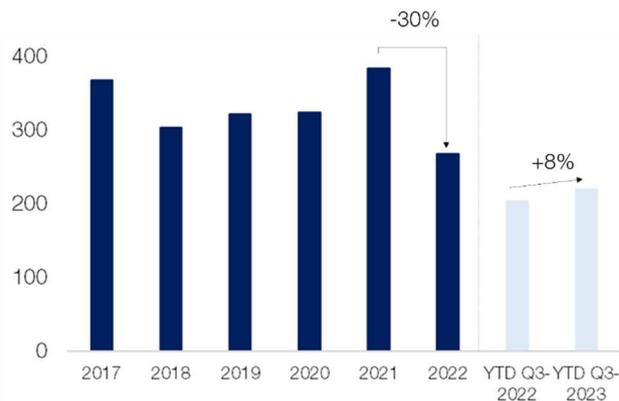
Angaben und Renditen beziehen sich auf das abgelaufene Berichtsjahr und sind nicht massgebend für zukünftige Erträge.

PA UCITS - Food Revolution

Bericht des Anlageverwalters (Fortsetzung)

Zahl der M&A-Transaktionen in der Lebensmittel- und Agrarindustrie

Quelle: Capital IQ; Factset; PitchBook; Capstone Partners



Trotz des bei börsennotierten Unternehmen aus dem Agrar- und Lebensmittelsektor zu beobachtenden Bewertungsrückgangs haben sich die Transaktionskennzahlen als erstaunlich robust erwiesen und verharteten in Bezug auf das EV/EBITDA-Verhältnis in einer Spanne von 15-20x. Was sich hingegen geändert hat, ist der Typ des durchschnittlichen Käufers. Während Private-Equity-Fonds und andere Finanzinvestoren in den Jahren 2020 und 2021 noch den Haupttreiber der M&A-Aktivität darstellten, waren in den vergangenen zwei Jahren vor allem strategische Käufe sowie eine Konsolidierung innerhalb der verschiedenen Segmente zu beobachten. Beispiele für diese Arten von Transaktionen in unserem Universum sind die Deals zwischen DSM und Firmenich, Novozymes und Chr. Hansen, Bunge und Viterra sowie JBT, das ein Übernahmeangebot für Marel abgegeben hat.

Da sich das geldpolitische Umfeld stabilisiert, sich die Cashflow-Generierung verbessert, die Belastung durch die Inflation und Volumina nachlässt und die Bewertungskennzahlen äusserst niedrig ausfallen, dürfte die M&A-Aktivität im Jahr 2024 unseres Erachtens anziehen. Dies dürfte die lang ersehnte Unterstützung für die historisch niedrigen Bewertungen der Unternehmen in unserem „Food Revolution“-Portfolio bieten.

Erstellt vom Anlageverwalter

Januar 2024

Genehmigt vom Verwaltungsrat der SICAV

Bericht des Réviseur d'Entreprises Agréé / Bericht der Revisionsstelle

An die Aktionäre von
PA UCITS
In Luxemburg gegründete Société d'Investissement à Capital Variable
15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg

Prüfungsurteil

Wir haben den Jahresabschluss von PA UCITS (die "SICAV") und jedes ihrer Teilfonds, bestehend aus der Nettovermögensaufstellung, der Aufstellung des Wertpapierbestandes und anderer Nettovermögenswerte per 31. Dezember 2022 sowie der Ertrags- und Aufwandsrechnung und den Veränderungen des Nettovermögens für das an diesem Datum abgelaufene Geschäftsjahr, und den Anhang zum Jahresabschluss einschliesslich einer Zusammenfassung der wesentlichen Rechnungslegungsgrundsätze geprüft.

Unserer Auffassung nach vermittelt der beiliegende Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Finanzlage der SICAV und jedes ihrer Teilfonds per 31. Dezember 2022 sowie ihres Betriebsergebnisses und der Veränderung ihres Nettovermögens für das an diesem Datum abgelaufene Geschäftsjahr gemäss den in Luxemburg geltenden Gesetzen und Vorschriften über die Erstellung und Darstellung von Jahresabschlüssen.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Prüfung gemäss dem Gesetz vom 23. Juli 2016 über die Prüfungstätigkeit (Gesetz vom 23. Juli 2016) und den international anerkannten Prüfungsgrundsätzen (International Standards on Auditing, ISAs), die für Luxemburg von der "Commission de Surveillance du Secteur Financier" (CSSF) übernommen wurden, durchgeführt. Unsere Verantwortlichkeiten im Rahmen des Gesetzes vom 23. Juli 2016 und der für Luxemburg von der CSSF übernommenen ISAs werden in unserem Bericht im Abschnitt "Verantwortlichkeiten des "Réviseur d'Entreprises Agréé" für die Prüfung des Jahresabschlusses" näher beschrieben. Ausserdem sind wir vom Fonds unabhängig gemäss dem International Code of Ethics for Professional Accountants einschliesslich der International Independence Standards des International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-Code), der für Luxemburg von der CSSF übernommen wurde, sowie den für unsere Prüfung des Jahresabschlusses relevanten ethischen Anforderungen und haben unsere sonstigen ethischen Verantwortlichkeiten im Rahmen dieser ethischen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Sonstige Informationen

Der Verwaltungsrat der SICAV ist verantwortlich für die sonstigen Informationen. Die sonstigen Informationen umfassen die im Jahresbericht enthaltenen Erläuterungen, jedoch nicht den Jahresabschluss und auch nicht unseren darauf bezogenen Prüfungsbericht.

Unser Prüfungsurteil zum Jahresabschluss erstreckt sich nicht auf die sonstigen Informationen und wir geben hierzu in keiner Weise eine Gewähr.

Bericht des Réviseur d'Entreprises Agréé / Bericht der Revisionsstelle (Fortsetzung)

In Verbindung mit unserer Prüfung des Jahresabschlusses ist es unsere Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu ermitteln, ob die sonstigen Informationen erheblich vom Jahresabschluss oder von unserem während der Prüfung erlangten Wissen abweichen oder anderweitig wesentlich unzutreffend erscheinen. Kommen wir auf der Grundlage unserer Arbeit zu dem Schluss, dass die sonstigen Informationen wesentlich unzutreffende Angaben enthalten, sind wir dazu verpflichtet, auf diesen Umstand hinzuweisen. Wir haben diesbezüglich nichts zu berichten.

Verantwortlichkeiten des Verwaltungsrats des Fonds für den Abschluss

Der Verwaltungsrat der SICAV ist für die Erstellung und wahrheitsgemässe Darstellung des Abschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden Gesetzen und Vorschriften über die Erstellung und Darstellung von Abschlüssen verantwortlich. Dabei werden die internen Kontrollverfahren angewandt, die der Verwaltungsrat der SICAV für erforderlich erachtet, um die Erstellung von Abschlüssen zu ermöglichen, die frei sind von wesentlichen unzutreffenden Angaben, unabhängig davon, ob diese auf Betrug oder Irrtum zurückzuführen sind.

Bei der Erstellung des Jahresabschlusses hat der Verwaltungsrat der SICAV die Fähigkeit der SICAV zur Fortführung des Geschäftsbetriebs zu beurteilen, gegebenenfalls Sachverhalte im Zusammenhang mit der Unternehmensfortführung offenzulegen und von der Annahme der Unternehmensfortführung als Grundlage der Rechnungslegung auszugehen, sofern der Verwaltungsrat der SICAV nicht die Liquidation der SICAV oder die Einstellung des Geschäftsbetriebs beabsichtigt oder keine realistische Alternative hierzu hat.

Verantwortlichkeiten des Réviseur d'Entreprises Agréé für die Prüfung des Jahresabschlusses

Ziel unserer Prüfung ist, hinreichende Sicherheit in der Frage zu erlangen, ob der Jahresabschluss in seiner Gesamtheit frei von erheblichen Fehldarstellungen aufgrund von Betrug oder Irrtum ist, und einen Prüfungsbericht mit unserem Prüfungsurteil zu erstellen. Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Mass an Sicherheit, aber keine Garantie, dass eine ggf. vorliegende erhebliche Fehldarstellung in einer gemäss dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und den für Luxemburg von der CSSF übernommenen ISAs durchgeführten Prüfung immer erkannt wird. Fehldarstellungen können aufgrund von Betrug oder Irrtum entstehen und gelten als erheblich, wenn von ihnen einzeln oder zusammen bei angemessener Betrachtung eine Beeinflussung der wirtschaftlichen Entscheidungen erwartet werden könnte, die Adressaten dieses Jahresabschlusses auf dessen Basis treffen.

Als Teil einer Prüfung gemäss dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und den für Luxemburg von der CSSF übernommenen ISAs üben wir pflichtgemässes Ermessen aus und behalten während der gesamten Prüfung eine kritische Grundhaltung bei. Des Weiteren:

- ermitteln und beurteilen wir die Risiken von erheblichen Fehldarstellungen im Jahresabschluss aufgrund von Betrug oder Irrtum, konzipieren und wenden wir Prüfungsverfahren an, die diesen Risiken angemessen sind, und erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, eine auf Betrug zurückzuführende erhebliche Fehldarstellung nicht festzustellen, ist höher als bei einer auf Irrtum zurückgehenden Fehldarstellung, da bei Betrug geheime Absprachen, Fälschungen, vorsätzliche Auslassungen, falsche Angaben oder die Ausserkraftsetzung des internen Kontrollsystems im Spiel sein können;

Bericht des Réviseur d'Entreprises Agréé / Bericht der Revisionsstelle (Fortsetzung)

- erlangen wir ein Verständnis des internen Kontrollsystems, das für die Prüfung relevant ist, um Prüfungsverfahren zu konzipieren, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht zu dem Zweck, eine Meinung zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems der SICAV zu äussern;
- beurteilen wir die Angemessenheit der vom Verwaltungsrat der SICAV angewendeten Rechnungslegungsgrundsätze und vorgenommenen Schätzungen sowie zugehöriger Angaben;
- Beurteilen wir die Angemessenheit der vom Verwaltungsrat der SICAV herangezogenen Annahme der Unternehmensfortführung als Grundlage der Rechnungslegung und beantworten die Frage, ob angesichts der erlangten Prüfungsnachweise eine erhebliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Umständen besteht, die erheblichen Zweifel an der Fähigkeit der SICAV zur Fortführung des Geschäftsbetriebs aufkommen lassen könnten. Wenn wir zu dem Schluss kommen, dass eine erhebliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, in unserem Prüfungsbericht auf die betreffenden Angaben im Jahresabschluss aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser Prüfungsurteil zu ändern. Unsere Schlussfolgerungen beruhen auf den Prüfungsnachweisen, die bis zum Zeitpunkt unseres Prüfungsberichts erlangt wurden;
- bewerten wir die allgemeine Präsentation, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses einschliesslich der Angaben und ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Vorgänge und Ereignisse in einer den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Weise darstellt.

Wir teilen den für die Unternehmensführung zuständigen Personen unter anderem den geplanten Umfang und Zeitpunkt der Prüfung und wesentliche Prüfungsergebnisse mit, darunter auch etwaige wesentliche Unzulänglichkeiten im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Für Deloitte Audit, *Cabinet de Révision Agréé*

Nicolas Hennebert, *Réviseur d'entreprises agréé*
Partner

15. April 2024

Nettovermögensaufstellung per 31. Dezember 2023

	KONSOLIDIERT	PA UCITS - Food Revolution
	USD	USD
AKTIVA		
Wertpapierbestand zum Einstandspreis (Erläuterung 2.f)	75,400,511.32	75,400,511.32
Nicht unrealisierte Verluste aus dem Wertpapierbestand	-10,546,396.13	-10,546,396.13
Wertpapierbestand zum Kurswert (Erläuterung 2.d)	64,854,115.19	64,854,115.19
Sichteinlagen bei Banken (Erläuterung 2.d)	1,959,747.02	1,959,747.02
Gründungskosten (Erläuterung 2.g)	11,682.17	11,682.17
	66,825,544.38	66,825,544.38
PASSIVA		
Verbindlichkeiten aus Verwaltungsgebühr (Erläuterung 4)	117,941.42	117,941.42
Verbindlichkeiten aus Abonnementsteuer (Erläuterung 3)	4,561.68	4,561.68
Sonstige Verbindlichkeiten (Erläuterung 9)	53,486.65	53,486.65
	175,989.75	175,989.75
NETTOVERMÖGEN PER 31. DEZEMBER 2023	66,649,554.63	66,649,554.63
NETTOVERMÖGEN PER 31. DEZEMBER 2022	94,949,751.82	91,374,756.92
NETTOVERMÖGEN PER 31. DEZEMBER 2021	157,623,541.56*	118,719,495.16

* includes the Net Asset Value of the liquidated sub-funds.

Ertrags- und Aufwandsrechnung und Veränderungen des Nettovermögens für das am 31. Dezember 2023 endende Geschäftsjahr

	KONSOLIDIERT	PA UCITS - Padma India Fund (Erläuterung 1)	PA UCITS - Food Revolution
	USD	USD	USD
NETTOVERMÖGEN ZU BEGINN DES GESCHÄFTSJAHRES/DER GESCHÄFTSPERIODE	94,949,751.82	3,574,994.90	91,374,756.92
ERTRÄGE			
Dividenden, netto (Erläuterung 2.i)	678,717.18	16,628.97	662,088.21
	678,717.18	16,628.97	662,088.21
AUFWENDUNGEN			
Abschreibung der Gründungskosten (Erläuterung 2.g)	5,667.99	657.43	5,010.56
Anlageverwaltungs- und Anlageberatungsgebühren (Erläuterung 4)	591,663.17	22,230.04	569,433.13
Depotbankgebühren, Bankspesen und -zinsen (Erläuterung 5)	59,524.47	10,737.72	48,786.75
Sonstige Aufwendungen, Honorare und Prüfungskosten	572,811.83	247,745.56	325,066.27
O/S	46,735.41	46,735.41	0.00
Dienstleistungsgebühr (Erläuterung 7)	91,685.95	20,659.63	71,026.32
Abonnementsteuer (Erläuterung 3)	20,940.28	954.34	19,985.94
Transaktionskosten (Erläuterung 2.j)	131,053.62	14,373.78	116,679.84
	1,520,082.72	364,093.91	1,155,988.81
NETTOVERLUSTE AUS ANLAGEN	-841,365.54	-347,464.94	-493,900.60
Realisierte Nettogewinne/-verluste aus Wertpapierverkäufen (Erläuterung 2.e)	-5,645,199.74	1,177,204.56	-6,822,404.30
Realisierte Nettogewinne/-verluste aus Devisengeschäften	39,986.39	-6,230.60	46,216.99
Realisierte Nettogewinne/-verluste aus Devisentermingeschäften	-15,207.43	6,545.28	-21,752.71
REALISIERTE NETTOGEWINNE/-VERLUSTE	-6,461,786.32	830,054.30	-7,291,840.62
Veränderungen des nicht realisierten Mehr-/Minderwertes:			
- aus dem Wertpapierbestand	7,511,836.72	-375,838.59	7,887,675.31
- aus Devisentermingeschäften	-2,411.25	-2,411.25	0.00
GEWINN GEMÄSS ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG	1,047,639.15	451,804.46	595,834.69
Zeichnungen von Aktien	7,454,928.32	743,895.61	6,711,032.71
Rücknahmen von Aktien	-36,823,072.62	-4,791,002.93	-32,032,069.69
Wechselkursdifferenz*	20,307.96	20,307.96	0.00
NETTOVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES/DER GESCHÄFTSPERIODE	66,649,554.63	-	66,649,554.63

* Die oben genannte Differenz resultiert aus den Schwankungen der Umrechnungskurse des betreffenden Teilfonds, von dem die Posten der Aktienklassen, die auf eine andere Währung als die Teilfondswährung lauten, zwischen dem 31. Dezember 2022 und dem 31. Dezember 2023 betroffen waren.

Anzahl der Aktien im Umlauf und Nettoinventarwert pro Aktie

Teilfonds Klassen	Währung	Anzahl der Aktien im Umlauf		Nettoinventarwert pro Aktie	
		31.12.2023	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
PA UCITS - Padma India Fund (Erläuterung 1)					
A EUR (hedged)	EUR	-	-	75.24	95.02
A USD	USD	-	-	109.05	133.78
C EUR (hedged)	EUR	-	-	77.54	97.48
C USD	USD	-	-	112.20	137.04
PA UCITS - Food Revolution					
A EUR	EUR	6,275.03	79.27	82.46	101.06
A USD	USD	5,944.29	72.75	73.11	95.45
A CHF	CHF	13,191.39	67.13	74.16	95.36
C EUR	EUR	80,693.14	80.62	83.36	101.49
C USD	USD	143,901.67	73.98	73.90	95.87
C CHF	CHF	104,271.76	68.27	74.97	95.77
S EUR	EUR	42,860.00	81.32	83.79	101.69
S USD	USD	43,541.03	74.62	74.29	96.06
S CHF	CHF	381,667.29	68.86	75.36	95.97

PA UCITS - Food Revolution

Aufstellung des Wertpapierbestandes und anderer Nettovermögenswerte per 31. Dezember 2023 (ausgedrückt in USD)

Bezeichnung	Währung	Anzahl	Kurswert (Erläuterung 2)	% des Nettovermögens
I. ZUR AMTLICHEN NOTIERUNG AN EINER WERTPAPIERBÖRSE ZUGELASSENE ODER AN EINEM ANDEREN GEREGLTEN MARKT GEHANDELTE WERTPAPIERE				
AKTIEN				
<i>DÄNEMARK</i>				
CHRISTIAN HANSEN HOLDING	DKK	26,075.00	2,187,744.48	3.28
NOVOZYMES 'B'	DKK	39,133.00	2,151,971.49	3.23
			4,339,715.97	6.51
<i>DEUTSCHLAND</i>				
DELIVERY HERO	EUR	20,017.00	553,015.79	0.83
GEA GROUP	EUR	61,964.00	2,579,826.10	3.87
HELLOFRESH	EUR	148,638.00	2,349,602.18	3.53
KRONES	EUR	17,268.00	2,132,596.51	3.20
			7,615,040.58	11.43
<i>FRANKREICH</i>				
CARBIOS	EUR	12,721.00	394,165.83	0.59
EDENRED	EUR	47,185.00	2,821,935.36	4.23
SES-IMAGOTAG	EUR	17,385.00	2,607,950.32	3.91
			5,824,051.51	8.73
<i>GROSSBRITANNIEN</i>				
OCADO GROUP	GBP	37,090.00	358,589.07	0.54
TATE & LYLE	GBP	250,181.00	2,101,752.75	3.15
			2,460,341.82	3.69
<i>IRLAND</i>				
KERRY GROUP 'A'	EUR	24,067.00	2,091,224.94	3.14
			2,091,224.94	3.14
<i>ISLE OF MAN</i>				
AGRONOMICS	GBP	4,457,632.00	539,845.77	0.81
			539,845.77	0.81
<i>ISRAEL</i>				
MILLENNIUM FOOD	ILS	132,424.00	20,925.12	0.03
			20,925.12	0.03
<i>KAIMANINSELN</i>				
BIOCERES CROP SOLUTIONS	USD	59,372.00	815,177.56	1.22
			815,177.56	1.22

Die Erläuterungen im Anhang sind integraler Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

PA UCITS - Food Revolution

Aufstellung des Wertpapierbestandes und anderer Nettovermögenswerte per 31. Dezember 2023 (ausgedrückt in USD) (Fortsetzung)

Bezeichnung	Währung	Anzahl	Kurswert (Erläuterung 2)	% des Nettovermögens
<i>KANADA</i>				
BURCON NUTRASCIENCE	CAD	289,279.00	48,264.39	0.07
GOODFOOD MARKET	CAD	102,244.00	18,997.27	0.03
JAMIESON WELLNESS	CAD	39,546.00	951,611.82	1.43
PRIMO WATER	USD	176,578.00	2,657,498.90	3.99
SUNOPTA	USD	162,550.00	889,148.50	1.33
			4,565,520.88	6.85
<i>NIEDERLANDE</i>				
CORBION	EUR	16,860.00	360,940.98	0.54
JUST EAT TAKEAWAY.COM	EUR	42,456.00	646,362.52	0.97
NX FILTRATION	EUR	18,919.00	140,022.50	0.21
			1,147,326.00	1.72
<i>NORWEGEN</i>				
TOMRA SYSTEMS	NOK	208,926.00	2,539,649.08	3.81
			2,539,649.08	3.81
<i>SCHWEDEN</i>				
BIOGAIA	SEK	66,853.00	671,326.11	1.01
OATLY GROUP -ADR SPONS.-	USD	613,693.00	724,157.74	1.09
			1,395,483.85	2.10
<i>SCHWEIZ</i>				
DSM FIRMENICH	EUR	17,152.00	1,743,120.64	2.62
GIVAUDAN	CHF	485.00	2,007,651.64	3.01
SIG GROUP LTD	CHF	116,081.00	2,668,766.53	4.00
			6,419,538.81	9.63
<i>VEREINIGTE STAATEN</i>				
BADGER METER	USD	13,235.00	2,043,086.95	3.07
BALL	USD	33,053.00	1,901,208.56	2.85
BENSON HILL	USD	268,788.00	46,715.35	0.07
CHROMADEX	USD	149,798.00	214,211.14	0.32
CROWN HOLDINGS	USD	22,850.00	2,104,256.50	3.16
DOORDASH 'A'	USD	20,683.00	2,045,341.87	3.07
ECOLAB	USD	13,846.00	2,746,354.10	4.12
JOHN BEAN TECHNOLOGIES	USD	20,349.00	2,023,708.05	3.04
LINDSAY	USD	16,358.00	2,112,799.28	3.17
THE SIMPLY GOOD FOODS	USD	56,996.00	2,257,041.60	3.39
TRIMBLE	USD	36,937.00	1,965,048.40	2.95
VITAL FARMS	USD	51,348.00	805,650.12	1.21
XYLEM	USD	24,937.00	2,851,795.32	4.27
ZEBRA TECHNOLOGIES 'A'	USD	7,182.00	1,963,056.06	2.95
			25,080,273.30	37.64
GESAMT I.			64,854,115.19	97.31

Die Erläuterungen im Anhang sind integraler Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

PA UCITS - Food Revolution

Aufstellung des Wertpapierbestandes und anderer Nettovermögenswerte per 31. Dezember 2023 (ausgedrückt in USD) (Fortsetzung)

Bezeichnung	Währung	Anzahl	Kurswert (Erläuterung 2)	% des Nettovermögens
II. SONSTIGE WERTPAPIERE				
OPTIONSSCHEINE				
<i>ISLE OF MAN</i>				
AGRONOMICS WTS 01/06/24	GBP	1,209,000.00	0.00	0.00
			0.00	0.00
GESAMT II.			0.00	0.00
WERTPAPIERBESTAND			64,854,115.19	97.31
SICHTEINLAGEN BEI BANKEN			1,959,747.02	2.94
SONSTIGE NETTOVERBINDLICHKEITEN			-164,307.58	-0.25
NETTOVERMÖGEN			66,649,554.63	100.00

Die Erläuterungen im Anhang sind integraler Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

PA UCITS - Food Revolution

Geographische und wirtschaftliche Aufteilung des Wertpapierbestandes per 31. Dezember 2023

Geographische Aufteilung

(in % des Nettovermögens)	
Vereinigte Staaten	37.64
Deutschland	11.43
Schweiz	9.63
Frankreich	8.73
Kanada	6.85
Dänemark	6.51
Norwegen	3.81
Grossbritannien	3.69
Irland	3.14
Schweden	2.10
Niederlande	1.72
Kaimaninseln	1.22
Isle of Man	0.81
Israel	0.03
	97.31

Wirtschaftliche Aufteilung

(in % des Nettovermögens)	
Nahrungsmittel und nicht alkoholische Getränke	24.29
Maschinen- und Apparatebau	13.25
Holding- und Finanzierungsgesellschaften	10.82
Pharmazeutika und Kosmetik	8.95
Elektronik und elektrische Geräte	5.90
Versorgungsbetriebe	4.74
Chemikalien	4.66
Öffentliche Versorgungsbetriebe	4.27
Verschiedenes	4.26
Rostfreier Stahl	3.87
Verbraucher-Produkte	3.53
Nachrichtenübermittlung	3.04
Flugtechnik und Raumfahrttechnik	2.85
Biotechnologie	2.34
Einzelhandel und Supermärkte	0.54
Optionsscheine	0.00
	97.31

Erläuterungen zum Jahresabschluss per 31. Dezember 2023

ERLÄUTERUNG 1 ALLGEMEINES

PA UCITS (die „SICAV“) ist eine offene Investmentgesellschaft nach luxemburgischem Recht, die gemäss den Bestimmungen von Teil I des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 in seiner jeweils gültigen Fassung (das „Gesetz von 2010“) über Organismen für gemeinsame Anlagen gegründet wurde.

Die SICAV wurde am 5. Juni 2019 für unbestimmte Zeit gegründet. Die Satzung (die „Satzung“) wurde am 26. Juni 2019 im *Recueil Electronique des Sociétés et Associations* („RESA“) veröffentlicht.

Die SICAV ist unter der Nummer B235399 im Handels- und Gesellschaftsregister Luxemburg eingetragen.

Das Kapital der SICAV muss jederzeit dem Wert ihres gesamten Nettovermögens entsprechen, und das gesetzlich erforderliche Mindestkapital ist auf EUR 1,250,000 oder den entsprechenden Gegenwert in anderer Währung festgelegt.

Zweck der SICAV ist es, Anlegern den Zugang zu einer weltweiten Auswahl von Märkten und einer Vielzahl von Anlagetechniken über eine Reihe spezialisierter Produkte („Teilfonds“), die in einer einzigen Struktur zusammengefasst sind, anzubieten.

FundPartner Solutions (Europe) S.A., eine Aktiengesellschaft (*Société Anonyme*) mit Sitz in 15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, wurde mit Wirkung vom 12. Juni 2019 zur Verwaltungsgesellschaft der SICAV ernannt. Sie ist eine Verwaltungsgesellschaft im Sinne von Kapitel 15 des Gesetzes.

a) Aktiver Teilfonds

Per 31. Dezember 2023 hat die SICAV einen aktiven Teilfonds:

- PA UCITS - Food Revolution

b) Bedeutende Ereignisse und wesentliche Veränderungen

Ein neuer Verkaufsprospekt trat im März 2023 in Kraft.

Der Verwaltungsrat beschloss die Auflösung des Teilfonds PA UCITS – Padma India Fund mit Wirkung vom 14. Dezember 2023. Per 31. Dezember 2023 hielt der PA UCITS – Padma India Fund nach wie vor die folgenden Positionen:

- Aktien: im Umfang von USD 3,716,229.91.
- Unrealisierte Devisentermingeschäfte im Umfang von USD -987.34.

Die verbleibenden Barmittel belaufen sich per 31. Dezember 2023 auf USD 195,579.05.

c) Aktienklassen

Im Anhang zum aktuellen Verkaufsprospekt der SICAV sind die verschiedenen Aktienkategorien der oben genannten Teilfonds aufgeführt.

Erläuterungen zum Jahresabschluss per 31. Dezember 2023 (Fortsetzung)

ERLÄUTERUNG 2 WESENTLICHE GRUNDSÄTZE DER RECHNUNGSLEGUNG

a) Allgemeines

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

b) Umrechnung ausländischer Währungen

Die Bankguthaben, die anderen Nettovermögenswerte sowie der Marktwert des Wertpapierbestandes, die auf andere Währungen als die Basiswährung des Teilfonds lauten, werden zu dem am Ende des Geschäftsjahrs geltenden Wechselkurs in die Basiswährung des Teilfonds umgerechnet.

Erträge und Aufwendungen, die auf andere Währungen als die Basiswährung des jeweiligen Teilfonds lauten, werden zu den am Transaktionsdatum geltenden Wechselkursen in die Währung des jeweiligen Teilfonds umgerechnet.

Die daraus resultierenden realisierten Nettowechselkursgewinne und -verluste gehen in die Ertrags- und Aufwandsrechnung und die Veränderungen des Nettovermögens ein.

c) Konsolidierter Abschluss

Der konsolidierte Abschluss der SICAV wird in US-Dollar („USD“) erstellt und entspricht der Summe der Posten der Abschlüsse der verschiedenen Teilfonds, umgerechnet in USD zu dem am Ende des Geschäftsjahrs geltenden Wechselkurs.

d) Bewertung von Vermögenswerten

1) Übertragbare Wertpapiere oder Geldmarktinstrumente, die an einer amtlichen Wertpapierbörse oder einem sonstigen geregelten Markt notiert sind oder gehandelt werden, werden auf Basis des am jeweiligen Bewertungstag (wie im jeweils aktuellen Verkaufsprospekt definiert) zuletzt bekannten Kurses bewertet, und, falls die Wertpapiere oder Geldmarktinstrumente an mehreren Wertpapierbörsen oder geregelten Märkten notiert sind, wird der zuletzt bekannte Kurs der Börse verwendet, die der vorherrschende Markt für das fragliche Wertpapier oder Geldmarktinstrument ist, es sei denn, dieser Kurs ist nicht repräsentativ.

2) Bei übertragbaren Wertpapieren oder Geldmarktinstrumenten, die nicht an einer amtlichen Wertpapierbörse oder einem sonstigen geregelten Markt notiert sind und dort nicht gehandelt werden, und bei notierten übertragbaren Wertpapieren oder Geldmarktinstrumenten, deren zuletzt bekannter Kurs des jeweiligen Bewertungstages nicht repräsentativ ist, basiert die Bewertung auf dem vorsichtig und nach Treu und Glauben durch den Verwaltungsrat der SICAV geschätzten wahrscheinlichen Verkaufspreis.

3) Von OGAW oder anderen OGA ausgegebene Anteile und Aktien werden zu ihrem am jeweiligen Bewertungstag zuletzt verfügbaren Nettoinventarwert bewertet.

Erläuterungen zum Jahresabschluss per 31. Dezember 2023 (Fortsetzung)

4) Der Liquidationswert von Futures, Termingeschäften und Optionskontrakten, die nicht an einer Börse oder an einem anderen geregelten Markt gehandelt werden, wird gemäss den vom Verwaltungsrat der SICAV nach Treu und Glauben aufgestellten Grundsätzen auf einheitlich anzuwendender Grundlage bestimmt. Der Liquidationswert von Futures, Termingeschäften und Optionskontrakten, die an Börsen oder an anderen geregelten Märkten gehandelt werden, beruht auf den letzten zum jeweiligen Bewertungstag verfügbaren Abrechnungskursen dieser Kontrakte an Börsen oder geregelten Märkten, an denen diese bestimmten Futures, Termingeschäfte sowie Optionskontrakte gehandelt werden. Falls ein Future, Termingeschäft oder Optionskontrakt an einem solchen Bewertungstag, für den ein NIW ermittelt wird, nicht liquidiert werden konnte, bildet ein Wert, den der Verwaltungsrat der SICAV nach Treu und Glauben und gemäss nachvollziehbarer Bewertungsverfahren als gerecht und angemessen erachtet, die Grundlage für die Bestimmung des Liquidationswertes dieses Kontrakts.

5) Flüssige Mittel und Geldmarktinstrumente mit einer Fälligkeit von weniger als zwölf (12) Monaten können zum Nominalwert zuzüglich aufgelaufener Zinsen oder zu der am Buchwert orientierten Bewertungsmethode (Amortised Cost Method) bewertet werden (wobei die Methode gewählt wird, die eher den beizulegenden Marktwert wiedergibt). Die am Buchwert orientierte Bewertungsmethode kann dazu führen, dass der Wert zeitweise von dem Preis abweicht, den der Fonds bei einem Verkauf der Anlage erhalten würde. Der Verwaltungsrat der SICAV kann mitunter die Bewertungsmethode beurteilen und, soweit notwendig, Veränderungen empfehlen, um sicherzustellen, dass die Vermögenswerte in gutem Glauben zu ihrem beizulegenden Zeitwert entsprechend den durch den Verwaltungsrat des SICAV etablierten Verfahren bewertet werden. Falls der Verwaltungsrat der SICAV der Meinung ist, dass eine Abweichung von der am Buchwert orientierten Bewertungsmethode zu einer wesentlichen Verwässerung oder zu unfairen Ergebnissen für die Aktionäre führen könnte, ergreift der Verwaltungsrat der SICAV entsprechende als notwendig erachtete Korrekturmassnahmen, um die Verwässerung bzw. das unfaire Ergebnis soweit praktikabel zu verringern oder zu beseitigen.

6) Aufgelaufene Zinsen für Wertpapiere werden berücksichtigt, sofern sie nicht bereits im Aktienkurs enthalten sind.

7) Barmittel werden zu ihrem Nominalwert zuzüglich der aufgelaufenen Zinsen bewertet.

8) Alle sonstigen Wertpapiere und anderen zulässigen Vermögenswerte sowie oben erwähnten Vermögenswerte, bei denen eine Bewertung nach den oben dargestellten Unterabschnitten nicht möglich oder nicht praktikabel ist oder bei denen eine solche Bewertung für ihren wahrscheinlich erzielbaren Wert nicht repräsentativ wäre, werden zum wahrscheinlich erzielbaren Wert entsprechend der sorgfältigen und nach Treu und Glauben gemäss der durch den Verwaltungsrat der SICAV festgelegten Verfahren bewertet.

e) Realisierte Nettogewinne/-verluste aus dem Verkauf von Wertpapieren

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

f) Einstandswert des Wertpapierbestandes

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

Erläuterungen zum Jahresabschluss per 31. Dezember 2023 (Fortsetzung)

g) Gründungskosten

Die Gründungskosten werden über einen Zeitraum von höchstens 5 Jahren abgeschrieben.

h) Devisentermingeschäfte

Nicht realisierte Gewinne und Verluste aus offenen Devisentermingeschäften werden am Bewertungstag auf der Grundlage der an diesem Datum geltenden Devisenterminkurse errechnet und gehen in die Nettovermögensaufstellung ein.

i) Erträge

Dividenden werden am Ex-Tag nach Abzug der Quellensteuer verbucht. Zinsen werden periodengerecht verbucht.

j) Transaktionskosten

Transaktionskosten sind die Kosten, die jedem Teilfonds in Verbindung mit Anlagekäufen und -verkäufen entstehen.

Sie umfassen Vermittlungsgebühren, Bankprovisionen, ausländische Steuern, Verwahrstellengebühren und weitere Transaktionskosten. Sie gehen in die Ertrags- und Aufwandsrechnung und die Veränderungen des Nettovermögens für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2023 bis zum 31. Dezember 2023 ein.

ERLÄUTERUNG 3 „ABONNEMENTSTEUER“

Entsprechend der Gesetzgebung und den gegenwärtig geltenden Regelungen unterliegt die SICAV in Luxemburg keiner Körperschaftsteuer. Die SICAV unterliegt einer Abonnementsteuer („*taxe d'abonnement*“) auf ihr Nettovermögen zu einem jährlichen Steuersatz von 0.05% (mit Ausnahme der institutionellen Anlegern vorbehaltenen Aktienklassen, die von dem verminderten Steuersatz von 0.01% p. a. profitieren), die am Ende jedes Quartals zahlbar ist und auf der Grundlage des gesamten Nettovermögens am Ende des betreffenden Quartals berechnet wird. Der Teil des Nettovermögens, der in Anteile/Aktien anderer luxemburgischer Organismen für gemeinsame Anlagen investiert wurde, unterliegt dieser Abonnementssteuer nicht, sofern diese Anteile selbst der Abonnementsteuer unterworfen sind.

ERLÄUTERUNG 4 VERWALTUNGSGEBÜHREN

Der Anlageverwalter hat Anspruch auf eine Verwaltungsgebühr, die vierteljährlich zu einem jährlichen Satz zu zahlen ist, der je nach Aktienklasse / Teilfonds variieren kann. Der anwendbare Satz wird für den Teilfonds zu einem anteiligen Satz seines durchschnittlichen Nettovermögens erhoben, das während des betreffenden Quartals ermittelt wird.

Diese Gebühr ist von jeder Aktienklasse zu dem folgenden anteiligen Satz ihres Nettovermögens zu zahlen:

Erläuterungen zum Jahresabschluss per 31. Dezember 2023 (Fortsetzung)

Teilfonds	Aktienklasse	Verwaltungsgebühren	Effektive Verwaltungsgebühren
PA UCITS – Padma India Fund*	Klasse A EUR (hedged)	1.6%	0.3%
	Klasse A USD	1.6%	0.3%
	Klasse C EUR (hedged)	1.2%	0.3%
	Klasse C USD	1.2%	0.3%
* Bis zum 14. Dezember 2023 (Liquidationsdatum)			
PA UCITS - Food Revolution	Klasse A EUR	1.5%	1.5%
	Klasse A USD	1.5%	1.5%
	Klasse A CHF	1.5%	1.5%
	Klasse C CHF	0.9%	0.9%
	Klasse C EUR	0.9%	0.9%
	Klasse C USD	0.9%	0.9%
	Klasse S EUR	0.6%	0.6%
	Klasse S USD	0.6%	0.6%
	Klasse S CHF	0.6%	0.6%

ERLÄUTERUNG 5 VERWAHRSTELLENGEBÜHREN

Bis zum 16. März 2023 hatte die Verwahrstelle Anspruch auf eine Gebühr von maximal 0.05% p. a. (jährliche Mindestgebühr von USD 15,000 je Teilfonds), auf Grundlage des vierteljährlichen durchschnittlichen Nettovermögens des Teilfonds.

Seit dem 16. März 2023 hat die Verwahrstelle Anspruch auf eine Gebühr von maximal 0.10% p. a. (jährliche Mindestgebühr von USD 25,000 je Teilfonds), auf Grundlage des vierteljährlichen durchschnittlichen Nettovermögens des Teilfonds.

ERLÄUTERUNG 6 VERWALTUNGSGESELLSCHAFTSGEBÜHREN

Bis zum 16. März 2023 hatte die Verwaltungsgesellschaft Anspruch auf eine Gebühr von maximal 0.06% p. a. (jährliche Mindestgebühr von USD 35,000 je Teilfonds), auf Grundlage des vierteljährlichen durchschnittlichen Nettovermögens des Teilfonds.

Seit dem 16. März 2023 hat die Verwaltungsgesellschaft Anspruch auf eine Gebühr von maximal 0.10% p. a. (jährliche Mindestgebühr von USD 45,000 je Teilfonds), auf Grundlage des vierteljährlichen durchschnittlichen Nettovermögens des Teilfonds.

Der Betrag der für das abgelaufene Geschäftsjahr gezahlten Verwaltungsgesellschaftsgebühren geht in das Konto „Honorare, Prüfungsgebühren und sonstiger Aufwand“ der Ertrags- und Aufwandsrechnung ein.

ERLÄUTERUNG 7 ADMINISTRATIONSgebühren

Bis zum 16. März 2023 hatte die zentrale Verwaltungsstelle Anspruch auf eine Gebühr von maximal 0.09% p. a. (jährliche Mindestgebühr von USD 30,000 je Teilfonds), auf Grundlage des vierteljährlichen durchschnittlichen Nettovermögens des Teilfonds.

Erläuterungen zum Jahresabschluss per 31. Dezember 2023 (Fortsetzung)

Seit dem 16. März 2023 hat die zentrale Verwaltungsstelle Anspruch auf eine Gebühr von maximal 0.15% p. a. (jährliche Mindestgebühr von USD 40,000 je Teilfonds), auf Grundlage des vierteljährlichen durchschnittlichen Nettovermögens des Teilfonds.

ERLÄUTERUNG 8 SONSTIGE VERBINDLICHKEITEN

Die per 31. Dezember 2023 bestehenden sonstigen Verbindlichkeiten beziehen sich hauptsächlich auf Administrations-, Prüfungs-, Verwaltungsgesellschafts-, Verwahrstellen- und Domizilstellengebühren.

ERLÄUTERUNG 9 VERWÄSSERUNGSABGABE

Unter bestimmten Umständen (z. B. bei grossen Handelsvolumen) können sich die Kosten im Zusammenhang mit dem Aufbau und/oder der Veräusserung von Positionen nachteilig auf die Beteiligung der Aktionäre an der SICAV auswirken. Zur Vermeidung dieses „Verwässerungseffekts“ kann der Verwaltungsrat der SICAV eine „Verwässerungsabgabe“ auf die Ausgabe, die Rücknahme und/oder den Umtausch von Aktien erheben. Falls die Verwässerungsabgabe erhoben wird, wird sie durch Einzahlung in den betreffenden Teilfonds zu dessen Bestandteil.

Die Verwässerungsabgabe für jeden Teilfonds wird auf der Grundlage der Handelskosten der zugrunde liegenden Anlagen dieses Teilfonds unter Berücksichtigung von Handelsspannen, Provisionen und Übertragungskosten berechnet.

Ob eine Verwässerungsabgabe erhoben wird, hängt vom Umfang der Ausgaben, Rücknahmen oder Umtäusche ab. Der Verwaltungsrat der SICAV kann nach seinem Ermessen eine Verwässerungsabgabe auf die Ausgabe, die Rücknahme und/oder den Umtausch von Aktien erheben, wenn er der Meinung ist, dass die bestehenden Aktionäre (im Falle von Ausgaben) bzw. die verbleibenden Aktionäre (im Falle von Rücknahmen) anderenfalls nachteilig betroffen wären. Die Verwässerungsabgabe kann insbesondere in den folgenden Fällen erhoben werden:

- wenn ein Teilfonds fortwährend Rückgänge verzeichnet (grosses Volumen von Rücknahmeanträgen);
- bei einem Teilfonds, der im Verhältnis zu seiner Grösse erhebliche Ausgaben verzeichnet;
- im Falle von „grossen Volumina“ von Rücknahmen, Zeichnungen und/oder Umtauschtransaktionen, wobei sich „grosse Volumina“ auf Nettorücknahmen oder -zeichnungen bezieht, die 10% des gesamten Teilfondsvermögens übersteigen;
- in allen anderen Fällen, in denen die Wahrung der Interessen der Aktionäre nach Auffassung des Verwaltungsrats der SICAV die Erhebung einer Verwässerungsabgabe erfordert.

Die Verwässerungsabgabe darf in keinem Fall 2.00% des Nettoinventarwertes pro Aktie übersteigen.

Im Laufe des Jahres wendete keiner der Teilfonds der SICAV den Mechanismus der Verwässerungsabgabe an.

PA UCITS

Erläuterungen zum Jahresabschluss per 31. Dezember 2023 (Fortsetzung)

ERLÄUTERUNG 10 OPTIONSSCHEINE

Per 31. Dezember 2023 hatte die SICAV die folgenden Optionsscheine:

PA UCITS - Food Revolution

Bezeichnung	Anzahl	Fälligkeits- datum	Währung	Verpflichtung in USD
Agronomics	1,209,000.00	01.06.2024	GBP	146,417.15

ERLÄUTERUNG 11 EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG

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

Total Expense Ratio ("TER") (Ungeprüfter Anhang I)

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 SICAV verpflichtet, eine Gesamtkostenquote (TER) für die letzte Periode von 12 Monaten zu veröffentlichen.

Die TER ist definiert als das Verhältnis zwischen der Summe der Betriebskosten (zu den Betriebskosten zählen in erster Linie Verwaltungs- und Anlageverwaltungsgebühren, Verwahrstellengebühren, Bankspesen und -zinsen, Servicegebühren, Erfolgshonorare, Steuern und Gebühren) und dem durchschnittlichen NIW des betreffenden Teilfonds bzw. der Aktienklasse (berechnet auf Grundlage des täglichen Durchschnitts des Gesamtnettovermögens für das betreffende Geschäftsjahr), angegeben in seiner bzw. ihrer Referenzwährung.

Für die Geschäftsperiode vom 1. Januar 2023 bis zum 31. Dezember 2023 betrug die TER:

Klassen	Währung	Annualisierte TER inklusive Erfolgshonorare	Annualisierte TER ohne Erfolgshonorare
PA UCITS - Food Revolution			
A EUR	EUR	2.14%	2.14%
A USD	USD	2.11%	2.11%
A CHF	CHF	2.13%	2.13%
C EUR	EUR	1.52%	1.52%
C USD	USD	1.53%	1.53%
C CHF	CHF	1.53%	1.53%
S EUR	EUR	1.19%	1.19%
S USD	USD	1.20%	1.20%
S CHF	CHF	1.19%	1.19%

Performance (Ungeprüfter Anhang II)

Die Performance pro Aktienklasse wurde durch Vergleich zwischen dem Nettovermögen pro Aktie per 31. Dezember 2022 und dem Nettovermögen pro Aktie per 31. Dezember 2021 berechnet.

Die Performance wurde am Ende eines jeden Geschäftsperiode 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 2023 wurde folgende Performance erzielt:

Klassen	Währung	Performance für das Geschäftsjahr endend am 31. Dezember 2023	Performance für das Geschäftsjahr endend am 31. Dezember 2022	Performance für das Geschäftsjahr endend am 31. Dezember 2021
PA UCITS - Food Revolution				
A EUR	EUR	-3.87%	-18.40%	1.06% *
A USD	USD	-0.49%	-23.40%	-4.55% *
A CHF	CHF	-9.48%	-22.23%	-4.64% *
C EUR	EUR	-3.29%	-17.86%	1.49% *
C USD	USD	0.11%	-22.92%	-4.13% *
C CHF	CHF	-8.94%	-21.72%	-4.23% *
S EUR	EUR	-2.95%	-17.60%	1.69% *
S USD	USD	0.44%	-22.66%	-3.94% *
S CHF	CHF	-8.63%	-21.48%	-4.03% *

* Die Performance der während der Geschäftsperiode aufgelegten Aktienklassen wird berechnet, indem das Nettovermögen pro Aktie per Auflegungsdatum der Aktienklasse mit dem Nettovermögen pro Aktie per Ende der Geschäftsperiode verglichen wird.

Andere Informationen für die Aktionäre (Ungeprüfter Anhang III)

1. VERGÜTUNGSPOLITIK DER VERWALTUNGSGESELLSCHAFT

Die Verwaltungsgesellschaft hat eine Vergütungspolitik verabschiedet, die den Grundsätzen des Gesetzes vom 10. Mai 2016 zur Änderung des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 („OGAW-Gesetz“) entspricht.

Das Geschäftsjahr der Verwaltungsgesellschaft endet am 31. Dezember jedes Kalenderjahres.

Die nachstehende Tabelle zeigt den Gesamtbetrag der Vergütung für das Geschäftsjahr per 31. Dezember 2023, aufgeteilt in fixe und variable Vergütung, die die Verwaltungsgesellschaft an ihre Mitarbeiter zahlt.

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

	Anzahl der Begünstigten	Gesamtvergütung (EUR)	Fixe Vergütung (EUR)	Variable Vergütung (Ziel- oder Ermessensboni, Teilvergütung) (EUR)
Gesamtvergütung, die die Verwaltungsgesellschaft im Geschäftsjahr 2023 gezahlt hat	32	6,640	4,715	1,926

Zusätzliche Erklärung

Die gemeldeten Begünstigten setzen sich zusammen aus den Risikonehmern (einschliesslich der vier leitenden Angestellten) und den Mitarbeitern der Verwaltungsgesellschaft, die für Verwaltungsgesellschaftsaktivitäten aller verwalteten Fonds zuständig sind und von der Verwaltungsgesellschaft vergütet werden. Darüber hinaus hat die Verwaltungsgesellschaft die Mitarbeiter des Anlageverwalters nicht direkt vergütet, sondern vielmehr sichergestellt, dass der Anlageverwalter die Anforderungen der Vergütungspolitik selbst erfüllt.

Die Leistungen wurden nach Kriterien wie dem Grad der Betriebszugehörigkeit, der Hierarchiestufe oder anderen Zulassungskriterien unter Nichtberücksichtigung von Leistungskriterien vergeben und sind daher von den oben genannten fixen oder variablen Vergütungssätzen ausgenommen.

Die offengelegten fixen und variablen Vergütungen basieren auf der Aufteilung des von der SICAV verwalteten Vermögens.

Das Ergebnis der Jahresprüfung für 2023 wies keine Unregelmässigkeiten auf.

Die beschlossene Vergütungspolitik wurde seit ihrer Umsetzung nicht geändert.

Andere Informationen für die Aktionäre (Ungeprüfter Anhang III) (Fortsetzung)

2. VERORDNUNG ÜBER WERTPAPIERFINANZIERUNGSGESCHÄFTE („SFTR“)

Per 31. Dezember 2023 unterliegt die SICAV den Anforderungen der Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung („SFTR“). Es wurden jedoch während des für den Jahresabschluss herangezogenen Geschäftsjahres keine entsprechenden Transaktionen getätigt.

3. HINWEISE ZUR RISIKOMESSUNG

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

Sustainable Finance Disclosure Regulation ("SFDR") (Ungeprüfter Anhang IV)

Am 27. November 2019 wurde die Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor veröffentlicht (die „SFDR“). Die SFDR verlangt vorvertragliche Informationen und laufende Offenlegungen gegenüber Endanlegern, um die Vereinheitlichung und die Transparenz gegenüber Endanlegern im Hinblick auf die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken, die Berücksichtigung nachteiliger Nachhaltigkeitsauswirkungen, die Bewertung ökologischer oder sozialer Merkmale sowie im Hinblick auf nachhaltige Investitionen zu verbessern.

Die SFDR bietet übergeordnete Definitionen und unterscheidet zwischen verschiedenen Produktkategorien, darunter „Artikel-8-Produkte“, d. h. Finanzprodukte, die unter anderem ökologische oder soziale Merkmale oder eine Kombination aus diesen Merkmalen bewerben – sofern die Unternehmen, in die investiert wird, Verfahrensweisen einer guten Unternehmensführung anwenden – („SFDR-Artikel-8-Produkte“), und „Artikel-9-Produkte“, d. h. Produkte, die nachhaltige Investitionen zum Ziel haben („SFDR-Artikel-9-Produkte“).

Die folgenden Teilfonds des PA UCITS sind als Finanzprodukte eingestuft, die per 31. Dezember 2023 die Anforderungen der angegebenen SFDR-Artikel erfüllen:

Teilfonds	Aktuelle SFDR-Einstufung per 31.12.2023
PA UCITS - Food Revolution	Produkt gemäss Artikel 8

ANHANG IV

Vorlage – Regelmässige Informationen zu in Artikel 8 Absätze 1, 2 und 2a der Verordnung (EU) 2019/2088 und Artikel 6 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2020/852 genannten Finanzprodukten

Name des Produkts: PA UCITS – Food Revolution (der „Teilfonds“)

Unternehmenskennung (LEI-Code): 222100CW67HGRUBB1A65

Ökologische und/oder soziale Merkmale

Wurden mit diesem Finanzprodukt nachhaltige Investitionen angestrebt?

Eine **nachhaltige Investition** ist eine Investition in eine Wirtschaftstätigkeit, die zur Erreichung eines Umweltziels oder sozialen Ziels beiträgt, vorausgesetzt, dass diese Investition keine Umweltziele oder sozialen Ziele erheblich beeinträchtigt und die Unternehmen, in die investiert wird, Verfahrensweisen einer guten Unternehmensführung anwenden.

Die **EU-Taxonomie** ist ein Klassifikationssystem, das in der Verordnung (EU) 2020/852 festgelegt ist und ein Verzeichnis von **ökologisch nachhaltigen Wirtschaftstätigkeiten** enthält. Diese Verordnung umfasst kein Verzeichnis der sozial nachhaltigen Wirtschaftstätigkeiten. Nachhaltige Investitionen mit einem Umweltziel könnten taxonomiekonform sein oder nicht.

Ja

Es wurden damit **nachhaltige Investitionen mit einem Umweltziel** getätigt: _%

in Wirtschaftstätigkeiten, die nach der EU-Taxonomie als ökologisch nachhaltig einzustufen sind

in Wirtschaftstätigkeiten, die nach der EU-Taxonomie nicht als ökologisch nachhaltig einzustufen sind

Es wurden damit **nachhaltige Investitionen mit einem sozialen Ziel** getätigt: _%

Nein

Es wurden damit **ökologische/soziale Merkmale beworben** und obwohl keine nachhaltigen Investitionen angestrebt wurden, enthielt es {}% an nachhaltigen Investitionen

mit einem Umweltziel in Wirtschaftstätigkeiten, die nach der EU-Taxonomie als ökologisch nachhaltig einzustufen sind

mit einem Umweltziel in Wirtschaftstätigkeiten, die nach der EU-Taxonomie nicht als ökologisch nachhaltig einzustufen sind

mit einem sozialen Ziel

Es wurden damit ökologische/soziale Merkmale beworben, aber **keine nachhaltigen Investitionen getätigt.**



Inwieweit wurden die mit dem Finanzprodukt beworbenen ökologischen und/oder sozialen Merkmale erfüllt?

Der Anlageverwalter wendet für den Teilfonds einen systematischen, modularen ESG-Ansatz an, der vollständig in die Anlage- und Risikomanagementprozesse integriert ist. Er berücksichtigt sowohl Ausschlusskriterien als auch ESG Scores, um die ESG-Risiken zu mindern und die ESG-Chancen zu optimieren.

Der Teilfonds legt nicht in rückwärtsgewandte „Old Food“-Unternehmen an, deren Produktportfolios einen Schwerpunkt auf Fleisch, Zucker und Fett aufweisen (Produkte, die sowohl aus sozialer als auch ökologischer Perspektive schädlich sind). Stattdessen investiert der Teilfonds in Unternehmen, die die Instrumente für ein neu gestaltetes Ernährungssystem bereitstellen.

Der Teilfonds macht sich den strukturellen Wandel hin zu einem effizienteren und nachhaltigeren Ernährungssystem zunutze. Die Investitionen werden in der gesamten Wertschöpfungskette der Agrar- und Lebensmittelwirtschaft getätigt und bewerben die folgenden ökologischen und sozialen Merkmale:

- **Ökologische Merkmale:**
 - Klimawandel und CO₂-Emissionen
 - Verschwendung von Lebensmitteln
 - Wasserknappheit
 - Umweltverschmutzung durch Kunststoffverpackungen
- **Soziale Merkmale:**
 - Ernährungsbedingte Krankheiten
 - Ernährungsunsicherheit

Das Anlageuniversum des Teilfonds setzt sich somit aus den folgenden acht Unterthemen zusammen (ohne jedoch auf diese beschränkt zu sein):

- Automatisierung und Agritech
- Alternative Proteine
- Nachhaltige Verpackungslösungen
- Lebensmittelsicherheit und Clean Label
- Gesunde/funktionelle Lebensmittel
- Neue Formen des Konsums
- Wassertechnologien
- Aquakultur

Es wurde kein Referenzwert benannt, um die mit dem Teilfonds beworbenen ökologischen oder sozialen Merkmale zu erreichen.

Alle Investitionen, die in das Portfolio aufgenommen werden, müssen die folgenden Anforderungen erfüllen:

- Erfüllung des thematischen Anlageansatzes (Agrar- und Ernährungsbranche)
- Sie gehören nicht zu den ausgeschlossenen Unternehmen
- Sie erfüllen die Kriterien des Reinheits-Scores (gemäß der nachstehenden Definition)

- Sie entsprechen den finanziellen Kriterien und den Portfolioerwägungen
- Der Anlageverwalter tätigt keine Investitionen in folgenden Unternehmen:
- Unternehmen mit niedrigen ESG-Ratings (MSCI ESG-Rating von B oder CCC)
- Unternehmen, die an der Entwicklung, Herstellung, Lagerung und am Vertrieb von umstrittenen Waffen, einschliesslich Streumunition, Antipersonenminen, Streumunition und Kernwaffen, beteiligt sind
- Unternehmen, die an potenziell verlorenen Vermögenswerten (Stranded Assets) in fossilen Brennstoffen beteiligt sind, in Verbindung mit einer unzureichenden Unternehmensführung
- Unternehmen, die mehr als 10% ihrer Umsatzerlöse aus der Produktion von Fleisch oder synthetischen Pestiziden erzielen
- Unternehmen, die einen wesentlichen Anteil ihrer Umsätze aus den folgenden Geschäftsbereichen erzielen:
 - o Tabak (maximaler prozentualer Umsatzanteil von 10%)
 - o Kraftwerkskohle (maximaler prozentualer Umsatzanteil von 10%)
 - o unkonventionelles Erdöl und -gas (maximaler prozentualer Umsatzanteil von 10%)
 - o Erwachsenenunterhaltung (maximaler prozentualer Umsatzanteil von 0%)
 - o Waffen (maximaler prozentualer Umsatzanteil von 5%)
 - o Glücksspiel (maximaler prozentualer Umsatzanteil von 0%)
- Unternehmen, die in schwerwiegende Kontroversen verwickelt sind und gegen internationale Standards verstossen; daher wird der Teilfonds nur in Unternehmen investieren, die die Prinzipien des Global Compact der Vereinten Nationen und/oder die UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte einhalten.

Zusätzlich zu den oben genannten Ausschlusskriterien verwendet der Anlageverwalter spezifische Einschlusskriterien. Der Anlageverwalter legt in Unternehmen an, die zum strukturellen Wandel in Richtung eines nachhaltigeren Ernährungssystems beitragen. Dazu nimmt der Anlageverwalter eine vertiefte Analyse der Umsatzquellen der Unternehmen vor.

Mittels einer einheitlichen internen Methodik teilt er den Umsatzerlösen jedes Unternehmens einen Reinheits-Score (Purity Score) zu. Dieser Reinheits-Score misst den Prozentsatz der Umsatzerlöse, die ein bestimmtes Unternehmen entlang der Wertschöpfungskette der im Fokus des Teilfonds stehenden Unterthemen erzielt:

Reinheits-Score	Reinheit der Umsatzerlöse
A	80% – 100%
B	60% – 80%
C	40% – 60%
D	<40%

Mit **Nachhaltigkeitsindikatoren** wird gemessen, inwieweit die mit dem Finanzprodukt beworbenen ökologischen oder sozialen Merkmale erreicht werden.

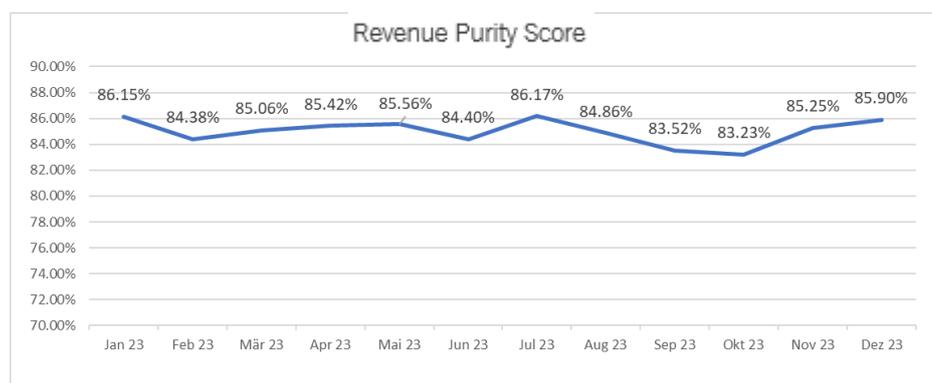
Die gewichtete durchschnittliche „Reinheit der Umsatzerlöse“ des Gesamtportfolios muss einen Wert von 75% übersteigen. Der Teilfonds investiert nicht in Unternehmen mit einem D-Rating.

● **Wie haben die Nachhaltigkeitsindikatoren abgeschnitten?**

Der Teilfonds investiert in Unternehmen, die die Instrumente bereitstellen, um die folgenden strukturellen Veränderungen im Streben nach einem nachhaltigen Ernährungssystem voranzutreiben (ohne auf diese beschränkt zu sein):

- Eine Umstellung auf eine Ernährung auf pflanzlicher Basis
- Das transformative Potenzial der zellulären Landwirtschaft
- Die zunehmende Übernahme einer Präzisionslandwirtschaft und intelligenter Bewässerungstechnologien
- Die Entwicklung von weniger energieintensiven Kulturpflanzen
- Der Einsatz regenerativer Landwirtschaft und vertikaler Landwirtschaft
- Die Umstellung auf nachhaltige Verpackungslösungen
- Innovationen im Bereich Recycling-Technologien
- Lösungen zur Verringerung von Lebensmittelverschwendung
- Optimierung der Wasserbewirtschaftung in den Lieferketten
- Entwicklung innovativer Futtermittelzusatzstoffe und Probiotika
- Entwicklung von Lebensmittelprodukten, die gesunde Ernährungsgewohnheiten unterstützen
- Technologien zur Bewältigung des Arbeitskräftemangels
- Innovationen zur Steigerung der Ressourcenproduktivität

Die Nachhaltigkeitsindikatoren, die zur Messung der Erreichung der durch diesen Teilfonds beworbenen einzelnen ökologischen oder sozialen Merkmale verwendet wurden, basieren auf dem intern entwickelten „Score der Reinheit der Umsatzerlöse“. Während die gewichtete durchschnittliche „Reinheit der Umsatzerlöse“ des Gesamtportfolios einen Wert von 75% übersteigen muss, betrug dieser per Jahresende 2023 85.9%. Der Durchschnitt für 2023 lag bei 84.99%.

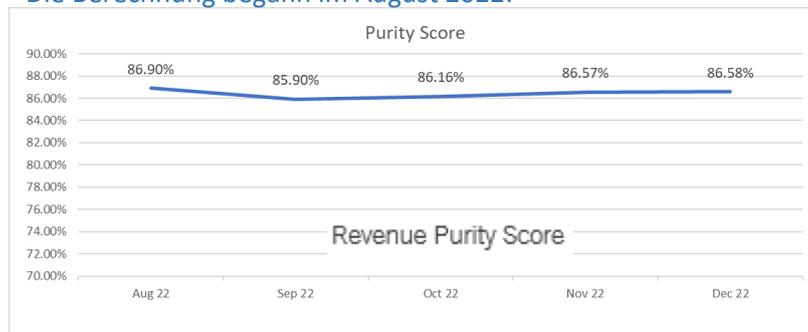


Der Teilfonds hat im Jahr 2023 die oben aufgeführten verbindlichen Ausschlüsse eingehalten.

Die für diese Kennzahlen bereitgestellten Daten wurden nicht durch eine externe Revisionsstelle bestätigt oder durch eine unabhängige Drittpartei überprüft.

● **...und im Vergleich zu vorangegangenen Zeiträumen?**

Die Berechnung begann im August 2022:



Der Teilfonds hat im Jahr 2022 die oben aufgeführten verbindlichen Ausschlüsse eingehalten.

● **Welche Ziele verfolgten die nachhaltigen Investitionen, die mit dem Finanzprodukt teilweise getätigt wurden, und wie trägt die nachhaltige Investition zu diesen Zielen bei?**

k.A.

● **Inwiefern haben die nachhaltigen Investitionen, die mit dem Finanzprodukt teilweise getätigt wurden, ökologisch oder sozial nachhaltige Anlagezielen nicht geschadet?**

k.A.

Wie wurden die Indikatoren für nachteilige Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigt?

k.A.

Stehen die nachhaltigen Investitionen mit den OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen und den Leitprinzipien der Vereinten Nationen für Wirtschaft und Menschenrechte in Einklang?

k.A.

Bei den **wichtigsten nachteiligen Auswirkungen** handelt es sich um die bedeutendsten nachteiligen Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren in den Bereichen Umwelt, Soziales und Beschäftigung, Achtung der Menschenrechte und Bekämpfung von Korruption und Bestechung.

The EU Taxonomy sets out a “do not significant harm” principle by which Taxonomy-aligned investments should not significantly harm EU Taxonomy objectives and is accompanied by specific Union criteria.

The “do no significant harm” principle applies only to those investments underlying the financial product that take into account the EU criteria for environmentally sustainable economic activities. The investments underlying the remaining portion of this financial product do not take into account the EU criteria for environmentally sustainable economic activities.

Any other sustainable investments must also not significantly harm any environmental or social objectives.



Wie wurden bei diesem Finanzprodukt die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigt?

Der Teilfonds berücksichtigt die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren nicht.



Welche sind die Hauptinvestitionen dieses Finanzprodukts?

Die Liste umfasst die folgenden Investitionen, auf die **der grösste Anteil** der im Bezugszeitraum getätigten **Investitionen** des Finanzprodukts entfiel, wobei es sich um das Geschäftsjahr handelt, das am 31.12.2023 endete (Quartalsdaten).

Bezeichnung	Wirtschaftssektor	Land	% der Investitionen
EDENRED	Diverses	Frankreich	4.85%
KERRY GROUP 'A'	Lebensmittel und nicht-alkoholische Getränke Holdinggesellschaften	Irland	4.77%
SIG GROUP LTD	und Finanzunternehmen	Schweiz	4.49%
ECOLAB	Pharmazeutika und Kosmetik	Vereinigte Staaten	4.47%
XYLEM	Versorgungsunternehmen	Vereinigte Staaten	4.34%
JOHN BEAN TECHNOLOGIES	Kommunikationsdienstleistungen	Vereinigte Staaten	3.99%
TOMRA SYSTEMS	Maschinen- und Gerätebau	Norwegen	3.86%
ZEBRA TECHNOLOGIES 'A'	Elektronik und elektrische Geräte	Vereinigte Staaten	3.62%
TATE & LYLE	Lebensmittel und nicht-alkoholische Getränke	Vereinigtes Königreich	3.61%
HELLOFRESH	Konsumgüter	Deutschland	3.47%
CROWN HOLDINGS	Holdinggesellschaften und Finanzunternehmen	Vereinigte Staaten	3.45%
GEA GROUP	Edelstahl	Deutschland	3.41%
GIVAUDAN	Pharmazeutika und Kosmetik	Schweiz	3.36%
PRIMO WATER	Lebensmittel und nicht-alkoholische Getränke	Kanada	3.36%
BADGER METER	Maschinen- und Gerätebau	Vereinigte Staaten	3.22%



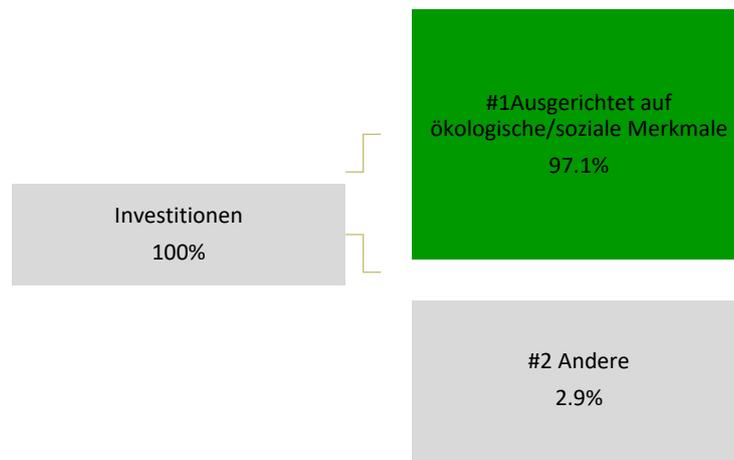
Wie hoch war der Anteil der nachhaltigkeitsbezogenen Investitionen?

k.A.

Die **Vermögensallokation** gibt den jeweiligen Anteil der Investitionen in bestimmte Vermögenswerte an.

● **Wie sah die Vermögensallokation aus?**

Die angestrebte Vermögensallokation ist in der nachstehenden Grafik dargestellt. Zum Jahresende 2023 entfielen 97.1% des Teilfonds auf **#1 Ausgerichtet auf ökologische oder soziale Merkmale** (2022: 95.8%) und 2.9% (ausschliesslich Barmittel) auf **#2 Andere Investitionen** (2022: 4.2%).



#1 Ausgerichtet auf ökologische oder soziale Merkmale umfasst Investitionen des Finanzprodukts, die zur Erreichung der beworbenen ökologischen oder sozialen Merkmale getätigt wurden.

#2 Andere Investitionen umfasst die übrigen Investitionen des Finanzprodukts, die weder auf ökologische oder soziale Merkmale ausgerichtet sind noch als nachhaltige Investitionen eingestuft werden.

Die Kategorie **#1 Ausgerichtet auf ökologische oder soziale Merkmale** umfasst folgende Unterkategorien:

- Die Unterkategorie **#1A Nachhaltige Investitionen** umfasst ökologisch und sozial nachhaltige Investitionen.
- Die Unterkategorie **#1B Andere ökologische oder soziale Merkmale** umfasst Investitionen, die auf ökologische oder soziale Merkmale ausgerichtet sind, aber nicht als nachhaltige Investitionen eingestuft werden.

● **In welchen Wirtschaftssektoren wurden die Investitionen getätigt?**

Sektor	% der Investitione n
Flugtechnik und Raumfahrttechnik	1.35%
Biotechnologie	1.90%
Chemikalien	4.23%
Kommunikationsdienstleistungen	3.99%
Maschinen- und Gerätebau	12.47%
Konsumgüter	3.47%
Elektronik und elektrische Geräte	5.29%
Lebensmittel und Getränke	0.88%
Lebensmittel und nicht-alkoholische Getränke	21.92%
Holdingsgesellschaften und Finanzunternehmen	13.18%
Diverses	5.84%
Diverse Konsumgüter	1.34%
Verpackungsindustrie	0.04%
Pharmazeutika und Kosmetik *	9.45%
Versorgungsunternehmen	4.85%
Einzelhandel und Supermärkte	0.32%
Bezugsrechte	0.01%
Edelstahl	3.41%
Versorgungsbetriebe	3.88%
Optionsscheine	0.00%

* Bitte beachten Sie, dass ein oder mehrere der ISINs aus diesem Untersektor laut einem externen Datenanbieter an Aktivitäten mit fossilen Brennstoffen beteiligt sind. Das Ausmass der Beteiligung kann unterschiedlich sein.

Mit Blick auf die EU-Taxonomiekonformität umfassen die Kriterien für **fossiles Gas** die Begrenzung der Emissionen und die Umstellung auf voll erneuerbare Energie oder CO₂-arme Kraftstoffe bis Ende 2035. Die Kriterien für **Kernenergie** beinhalten umfassende Sicherheits- und Abfallentsorgungsvorschriften.

Ermöglichende Tätigkeiten wirken unmittelbar ermöglichend darauf hin, dass andere Tätigkeiten einen wesentlichen Beitrag zu den Umweltzielen leisten.

Übergangstätigkeiten sind Tätigkeiten, für die es noch keine CO₂-armen Alternativen gibt und die unter anderem Treibhausgasemissionswerte aufweisen, die den besten Leistungen entsprechen.



Inwiefern waren die nachhaltigen Investitionen mit einem Umweltziel mit der EU-Taxonomie konform?

k.A.

Wurde mit dem Finanzprodukt in EU-taxonomiekonforme Tätigkeiten im Bereich fossiles Gas und/oder Kernenergie investiert¹?

Ja

In fossiles Gas

In Kernenergie

Nein

¹ Tätigkeiten im Bereich fossiles Gas und/oder Kernenergie sind nur dann EU-taxonomiekonform, wenn sie zur Eindämmung des Klimawandels („Klimaschutz“) beitragen und kein Ziel der EU-Taxonomie erheblich beeinträchtigen – siehe Erläuterung am linken Rand. Die vollständigen Kriterien für EU-taxonomiekonforme Wirtschaftstätigkeiten im Bereich fossiles Gas und Kernenergie sind in der Delegierten Verordnung (EU) 2022/1214 der Kommission festgelegt.

Taxonomiekonforme Tätigkeiten, ausgedrückt durch den Anteil der:

- Umsatzerlöse

spiegeln die heutige Umweltfreundlichkeit der Unternehmen, in die investiert wird, wider.

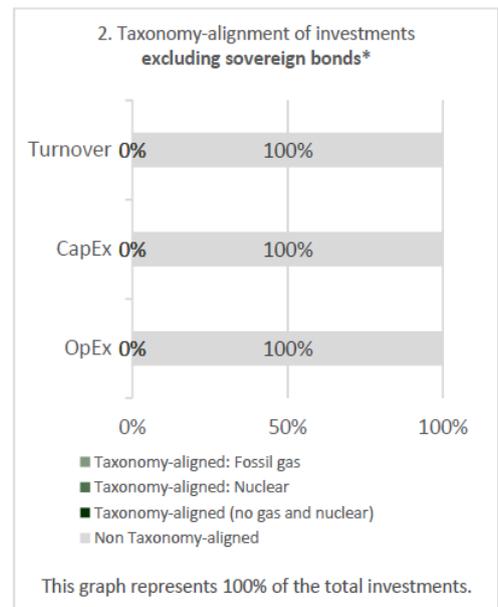
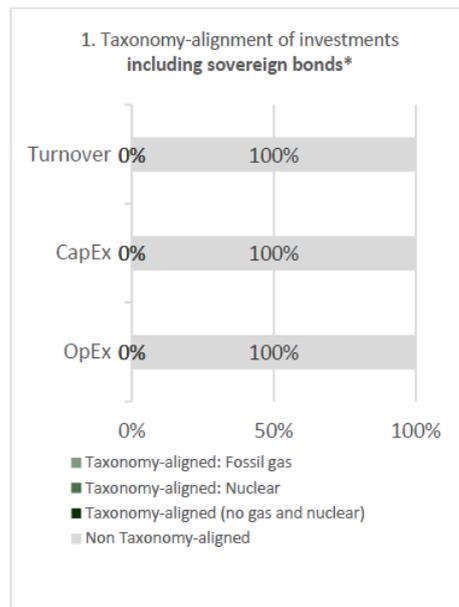
- Investitionsausgaben (CapEx),

zeigen die umweltfreundlichen, für den Übergang zu einer grünen Wirtschaft relevanten Investitionen der Unternehmen, in die investiert wird, auf.

- Betriebsausgaben (OpEx)

spiegeln die umweltfreundlichen betrieblichen Aktivitäten der Unternehmen, in die investiert wird, wider.

Die nachstehenden Grafiken zeigen den Mindestprozentsatz der EU-taxonomiekonformen Investitionen in Grün. Da es keine geeignete Methode zur Bestimmung der Taxonomiekonformität von Staatsanleihen* gibt, zeigt die erste Grafik die Taxonomiekonformität in Bezug auf alle Investitionen des Finanzprodukts einschliesslich der Staatsanleihen, während die zweite Grafik die Taxonomiekonformität nur in Bezug auf die Investitionen des Finanzprodukts zeigt, die keine Staatsanleihen umfassen.



*For the purpose of these graphs, "sovereign bonds" consist of all sovereign exposures.

- **Wie hoch ist der Anteil der Investitionen, die in Übergangstätigkeiten und ermöglichende Tätigkeiten geflossen sind?**

k.A.



sind nachhaltige Investitionen mit einem Umweltziel, die **die Kriterien** für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten gemäss der Verordnung (EU) 2020/852 **nicht berücksichtigen**.

- **Wie hat sich der Anteil der Investitionen, die mit der EU-Taxonomie in Einklang gebracht wurden, im Vergleich zu früheren Bezugszeiträumen entwickelt?**

k.A.



Wie hoch war der Anteil der nicht mit der EU-Taxonomie konformen nachhaltigen Investitionen mit einem Umweltziel?

k.A.



Wie hoch war der Anteil der sozial nachhaltigen Investitionen?

k.A.



Welche Investitionen fielen unter „Andere Investitionen“, welcher Anlagezweck wurde mit ihnen verfolgt und gab es einen ökologischen oder sozialen Mindestschutz?

„#2 Andere Investitionen“ umfasste ausschliesslich Barmittel (zur Barmittelverwaltung).

Der Teilfonds kann Anlagen halten, die nicht alle ESG-Kriterien erfüllen. Zu dem angewandten Mindestschutz gehören der Ausschluss von ESG-sensiblen Sektoren und der Ausschluss von Investitionen mit niedrigem ESG-Rating.



Welche Massnahmen wurden während des Berichtszeitraums zur Erfüllung der ökologischen und/oder sozialen Merkmale ergriffen?

Um die beworbenen ökologischen und sozialen Merkmale zu erfüllen, hat der Anlageverwalter einen regelmässigen Austausch mit den Unternehmen, in die investiert wird (Managementteam/Investor Relations Team), etabliert, um eine gute Ausformulierung und eine fundamentale Verankerung der Strategie sowie ausreichende finanzielle Transparenz zu gewährleisten.

Der Anlageverwalter hat von einer Investition in ein Unternehmen abgesehen, wenn:

- es keinen Zugang zum Management bzw. Investor Relations Team gab;
- keine ausreichende finanzielle Transparenz gegeben war.

Der Anlageverwalter hat auch die Stimmrechte im besten Interesse der Anleger und der Unternehmen, in die investiert wird, geprüft und ausgeübt.



Wie hat dieses Finanzprodukt im Vergleich zum bestimmten Referenzwert abgeschnitten?

Es wurde kein Referenzwert benannt, um die mit dem Teilfonds beworbenen ökologischen oder sozialen Merkmale zu erreichen.

Bei den **Referenzwerten** handelt es sich um Indizes, mit denen gemessen wird, ob das Finanzprodukt die beworbenen ökologischen oder sozialen Merkmale erreicht.

- **Wie unterscheidet sich der Referenzwert von einem breiten Marktindex?**

k.A.

- **Wie hat dieses Finanzprodukt in Bezug auf die Nachhaltigkeitsindikatoren abgeschnitten, mit denen die Ausrichtung des Referenzwerts auf die beworbenen ökologischen oder sozialen Merkmale bestimmt wird?**

k.A.

- **Wie hat dieses Finanzprodukt im Vergleich zum Referenzwert abgeschnitten?**

k.A.

- **Wie hat dieses Finanzprodukt im Vergleich zum breiten Marktindex abgeschnitten?**

k.A.

