



LLB Swiss Investment AG

Ungeprüfter Halbjahresbericht per 30. Juni 2024

Tavau Swiss Fund

Für die Entrepreneur Partners AG, Zürich, aufgelegter Anlagefonds schweizerischen Rechts der Art
«Übrige Fonds für alternative Anlagen»

Inhalt

3 – 4	Fakten und Zahlen Träger des Fonds Fondsmerkmale Risikohinweis Kennzahlen
5 – 6	Bericht des Asset Managers
7 – 14	Halbjahresrechnung Vermögensrechnung Erfolgsrechnung (Klasse CHF und Klasse EUR hedged) Aufstellung der Vermögenswerte Abgeschlossene Geschäfte während des Berichtszeitraumes (Soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen) Derivate unter Anwendung des Commitment-Ansatzes II
15 – 16	Erläuterungen zum Halbjahresbericht

Fakten und Zahlen

Träger des Fonds

Verwaltungsrat der Fondsleitung

Natalie Flatz, Präsidentin
Bruno Schranz, Vizepräsident
Markus Fuchs

Geschäftsführung der Fondsleitung

Dominik Rutishauser
Ferdinand Buholzer

Fondsleitung

LLB Swiss Investment AG
Claridenstrasse 20
CH-8002 Zürich
Telefon +41 58 523 96 70
Telefax +41 58 523 96 71

Depotbank

Bank J. Safra Sarasin AG
Elisabethenstrasse 62
CH-4002 Basel
Telefon +41 61 277 77 37
Telefax +41 61 277 76 79

Asset Manager

Entrepreneur Partners AG
Zürich

Vertriebsträger

Entrepreneur Partners AG
Zürich

Zahlstelle

die Depotbank

Prüfgesellschaft

PricewaterhouseCoopers AG
Birchstrasse 160
CH-8050 Zürich

Fondsmerkmale

Tavau Swiss Fund ist ein Anlagefonds nach schweizerischem Recht der Art «Übrige Fonds für alternative Anlagen». Der Fonds ist absolut orientiert und investiert ausschliesslich in Schweizer Unternehmen. Durch den Einsatz verschiedener Anlageinstrumente soll die Rendite optimiert und die Volatilität minimiert werden. Im Zentrum des Investitionsentscheidens auf titelspezifischer Ebene stehen das Management einer Firma und die quantitative Analyse eines Unternehmens. Der Fonds soll in jeder Marktsituation einen positiven Renditebeitrag erzielen können. Dies beinhaltet sowohl ein über Kredit finanziertes Überengagement

am Markt (positiver Leverage) als auch den Leerverkauf von einzelnen Aktien (negativer Leverage). Des Weiteren kann der Fonds durch den Einsatz von Derivaten (Optionen, Futures etc.) Absicherungsgeschäfte tätigen, Positionen verschreiben oder Zusatzeinkommen generieren. Die aufgeführten Anlagetechniken können einzeln oder auch kombiniert eingesetzt werden, je nach erwarteter Börsenentwicklung. Auch bei einem kombinierten Einsatz der Anlagetechniken darf das Gesamtengagement 200% des Nettofondsvermögens nicht übersteigen.

Risikohinweis

Der Tavau Swiss Fund ist ein Anlagefonds schweizerischen Rechts mit besonderem Risiko der Art «Übrige Fonds für alternative Anlagen». Diese Kategorisierung wurde notwendig, da dem Fonds gemäss §13 des Fondsvertrags eine Kreditaufnahme in der Höhe von 100% des Nettofondsvermögens eingeräumt wird. Einem Fonds der Art «Übriger Fonds für traditionelle Anlagen» wäre gemäss Art.100 KKV lediglich eine Kreditaufnahme von 25% des Nettofondsvermögens möglich. Die Anleger

können stärkere Schwankungen und einen länger andauernden Rückgang des Inventarwertes der Fondsanteile in Kauf nehmen. Sie sind mit den wesentlichen Risiken einer Aktienanlage auch mit Hebelwirkung vertraut. Der Anleger darf nicht auf die Realisierung der Anlage auf einen bestimmten Termin angewiesen sein.

Frühere Ergebnisse des Fonds sind weder Garantie noch Anhaltspunkt für zukünftige Resultate.

Kennzahlen

	30. 6. 2024	31. 12. 2023	31. 12. 2022
Nettofondsvermögen in Mio. CHF	237.15	209.61	196.21
Ausstehende Anteile Klasse CHF	837 929	815 104	853 530
Ausstehende Anteile Klasse EUR hedged	31 504	32 489	38 606
Inventarwert pro Anteil der Klasse CHF in CHF	276.45	251.09	223.47
Inventarwert pro Anteil der Klasse EUR hedged in EUR	181.54	163.80	143.54
Performance Klasse CHF	10.10%	12.36%	-14.26%
Performance Klasse EUR hedged	10.83%	14.11%	-14.45%
TER Klasse CHF	1.71%	1.69%	1.70%
TER inkl. Performance Fee Klasse CHF	2.66%	1.69%	1.70%
TER Klasse EUR hedged	1.71%	1.70%	1.70%
TER inkl. Performance Fee Klasse EUR hedged	2.94%	1.70%	1.70%
PTR ¹	0.49	1.12	1.16
Explizite Transaktionskosten in CHF ²	165 243	389 683	393 860

¹ UCITS Definition: Von der Summe der Wertpapiergeschäfte wird die Summe der Transaktionen in Anteilen abgezogen und anschliessend ins Verhältnis des durchschnittlichen Fondsvermögens gesetzt. Resultat wird als Faktor dargestellt.

² Der Fonds trägt sämtliche aus der Verwaltung des Vermögens erwachsenden Nebenkosten für den An- und Verkauf der Anlagen. Der ausgewiesene Betrag entspricht den expliziten Transaktionskosten.

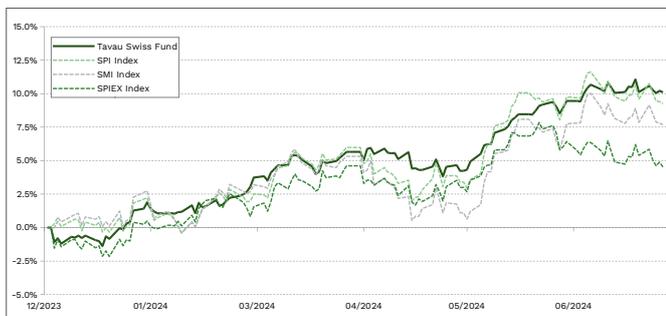
Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Der Fonds verzichtet gemäss Fondsvertrag auf einen Benchmark-Vergleich.

Bericht des Asset Managers

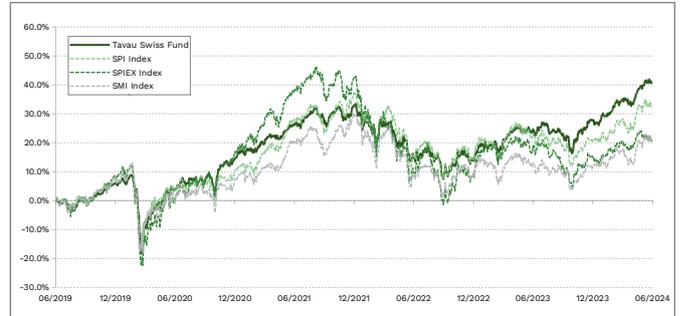
Rückblick

Die Erholung an den internationalen Börsen, die bereits im Oktober 2023 ihren Anfang genommen hatte, setzte sich auch in den ersten Monaten des neuen Jahres fort. Die Hoffnungen auf eine Lockerung der Geldpolitik in den westlichen Industrienationen versetzten die Anleger in Kauflaune und sorgten für mehrheitlich steigende Kurse an den Aktienmärkten. Im Zentrum standen die technologie-lastigen Börsen, wie etwa die amerikanische Nasdaq, die im Verlauf des Halbjahres sogar neue Rekordstände erreichte. Diese Entwicklung ist umso erstaunlicher, da die amerikanische Notenbank bis anhin kein bisschen von ihrer restriktiven Politik abgewichen ist. Im Gegenteil, im April sorgte deren Chef, Jerome Powell, mit der Aussage für Aufregung, dass man mit ersten Zinssenkungen womöglich länger wie geplant zuwarten könnte. Daraufhin setzte eine kurze Welle von Gewinnmitnahmen ein, aber schon nach wenigen Wochen stabilisierten sich im Juni die Aktienkurse wieder. Die schwache wirtschaftliche Entwicklung in Europa verschaffte den hiesigen Notenbanken erheblich mehr Spielraum, insbesondere, da die Inflationsraten in den letzten Monaten weiter rückläufig waren. Bereits im März überraschte die Schweizer Nationalbank mit einer ersten Senkung der Leitzinsen. Im Mai wagte die Europäische Zentralbank ihrerseits den ersten Schritt zur Lockerung der geldpolitischen Zügel. Auch sie begründete diese Kehrtwende mit den äusserst moderaten Inflationsaussichten.

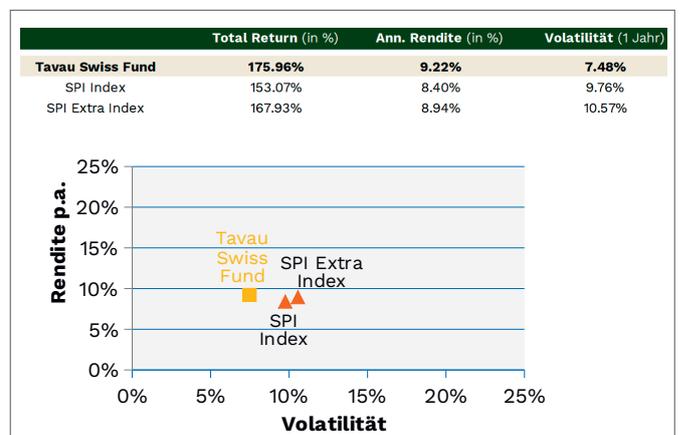
Die proaktive Nationalbank dürfte auch ein wichtiger Faktor für das gute Abschneiden des Schweizer Aktienmarktes in den letzten Wochen des ersten Semesters gewesen sein. Im Vergleich zu DAX, EuroStoxx etc. konnte er zumindest einen Teil der unterdurchschnittlichen Performance der letzten Quartale wieder wettmachen. Angeführt von Aktien wie Lonza, ABB, Swiss Re, Holcim oder Givaudan verzeichneten Schweizer Aktien im ersten Semester 2023 eine Performance von +9.25% (gemessen am SPI-Index). Die Mid- und Smallcaps konnten nicht ganz mithalten und gewannen im H1 lediglich 4.5% (SPIEX Index). Dank einer vorteilhaften Titel-Selektion und einigen erfolgreichen Short-Positionen erzielten wir mit dem Tavau Swiss Fund einen Wertzuwachs von +10.1% auf CHF 276.45 pro Anteil (Euro Tranche +10.83%), dies bei einer deutlich tieferen Volatilität (10.26% p.a.) im Vergleich zum Gesamtmarkt (13.13% p.a., SPI-Index).



Graphik 1: Der Tavau Swiss Fund im Vergleich zu den wichtigsten Schweizer Aktien-Indices; Für das erste Semester 2024 (Quelle: Bloomberg)



Graphik 2: Der Tavau Swiss Fund im Vergleich zu den wichtigsten Schweizer Aktien-Indices; Über die letzten 5 Jahre (Quelle: Bloomberg)



Graphik 3: Die Jahres-Volatilität Tavau Swiss Fund im Vergleich zu SPI und SPI Extra-Index (Quelle: Bloomberg)

Performance Rückblick

Getragen wurde der Wertzuwachs des Tavau Swiss Fund von einer breiten Anzahl von Positionen, wie ABB, Holcim, Comet, Sulzer, Lonza, Novartis, Galderma, Richemont, R&S Group und Swissquote, während auf der anderen Seite Straumann, Temenos, Vetropack, Nestlé und Partners Group die Performance am stärksten belasteten. Im Short-Buch haben Positionen aus den Sektoren Industrie und Finanz die grösste positive Kontribution erbracht, während die DAX Index Futures am meisten gekostet haben, gefolgt von SMI-Futures und einigen Short-Positionen in Sektoren wie Spezialchemie oder Industrie. Insgesamt haben die Long Positionen etwas über 12% Performance generiert, während das Short-Buch knapp 1% an Kosten verursacht hat (brutto, vor allen Kosten). Das Netto-Engagement des Fonds (Net-Exposure) bewegte sich zwischen 55% und gut 65%, am Ende der Berichtsperiode lag es bei etwas über 60%. Das gesamte Fondsvolumen lag Ende Juni bei knapp CHF 240 Mio.

Per Ende Juni 2024 bestanden die grössten Positionen im Long-Buch (brutto, d.h. vor Exposure Hedge) in Aktien der folgenden Schweizer Gesellschaften:

Gesellschaft	Gewichtung (brutto)
Roche	6.8%
Novartis	4.5%
Holcim	4.4%
Nestlé	4.2%
UBS	3.9%
Partners Group	3.9%
ABB	3.4%
Medacta	3.0%
Richemont	3.0%
Also	2.9%
Temenos	2.9%
Swiss Life	2.8%
Anteil Top 12 Titel am Portfolio	45.7%

Wichtige Veränderungen im Portfolio

Im ersten Halbjahr 2023 haben wir neue Beteiligungen an Clariant, Kühne & Nagel, Landis+Gyr, Mikron und Galderma aufgebaut. Gleichzeitig haben wir uns von unserer Swissquote-Position getrennt. Das neue Management von Clariant hat sich das Ziel gesetzt, das Unternehmen stärker auf Spezialitäten und Nischen auszurichten, die ein attraktiveres Wachstumspotenzial und ein besseres Margenprofil bieten. Zudem sollen die Managementstrukturen verschlankt und effizienter gestaltet werden. Ballast aus früheren Jahren, wie das Sunliquid-Werk sollen geschlossen oder abgestossen werden. Dadurch sollte einer Neubewertung der Clariant-Aktie nichts mehr im Wege stehen.

Die weltweit knappen Logistik-Kapazitäten dürften sich für Kühne & Nagel nach der Sperrung der Transit-Routen durch das Rote Meer positiv auf das Geschäftsvolumen auswirken. Obwohl die gestiegene Komplexität mit kurzfristigen Routenwechseln einen höheren Aufwand verursacht, kann Kühne diesen in den meisten Fällen an die Kunden weiterverrechnen. Besonders im zweiten Semester, während des wichtigen Weihnachtsgeschäfts, dürfte dies zu höheren Erträgen führen.

Bei Landis+Gyr haben wir uns an der Aktienplatzierung durch einen Grossaktionär beteiligt, der uns attraktive Einstiegskurse ermöglichte. Ausserdem haben wir am IPO von Galderma teilgenommen. Galderma, ehemals eine Nestlé-Beteiligung, wurde 2019 von einem Konsortium von Private-Equity-Investoren übernommen und wagte im Frühling des laufenden Jahres den Sprung an die Börse. Das Unternehmen verfügt über ein äusserst attraktives Produktportfolio im Bereich der Dermatologie. Dazu kommt eine interessante Pipeline an neuen Produkten, wie etwa QM 1114 (ein Neuromodulator zur Behandlung von Falten) und Nemolizumab (gegen atopische Dermatitis), die auf die behördliche Zulassung warten und viel zusätzliches Wachstumspotenzial bieten. Mikron konzentriert sich auf Automatisierungslösungen für Kunden aus der Pharma- und Medizintechnikindustrie, beispielsweise Montagesysteme, wie sie in der Produktion von Pens für die Abgabe von Medikamenten zum Einsatz kommen. Diese Märkte wachsen sehr dynamisch und bieten Mikron umfangreiche, attraktive Expansionsmöglichkeiten.

Ausblick

Die globalen vorlaufenden Konjunktur- und Stimmungsindikatoren haben sich in letzter Zeit weiter aufgehellt. Einer anziehenden Dynamik in Europa und vielen Schwellenländern steht jedoch eine Verlangsamung der wirtschaftlichen Aktivitäten in den USA gegenüber, insbesondere scheinen sich die Konsumenten stärker zurückzuhalten. Zudem deu-

ten die aktuellen Inflationsdaten auf eine weitere Normalisierung hin. Damit dürfte der Weg auch bald frei sein für eine erste Senkung der Leitzinsen in den USA, nachdem die meisten anderen wichtigen Notenbanken wie EZB oder SNB diesen Schritt bereits gemacht haben. Die Hoffnungen auf tiefere Zinsen werden die Börsen wohl auch im zweiten Halbjahr eine solide Stütze geben.

Wir sind überzeugt, dass sich auch in einem so anspruchsvollen Umfeld, wie es sich derzeit präsentiert, attraktive Investment-Opportunitäten finden lassen. Während viele Wachstumswerte, vor allem im Technologie-Sektor, mit ihrer sehr hohen Bewertung an gewisse Grenzen stossen, gibt es viele Unternehmen, die auch im historischen Vergleich ausgesprochen günstig bewertet sind. Die meisten davon befinden sich natürlich in Sektoren, die bisher wegen der unsicheren Wirtschaftslage gemieden wurden. Zudem eröffnen grosse Bewertungsdifferenzen innerhalb vieler Sektoren interessante Arbitrage-Möglichkeiten, die wir mit gezielten Short-Positionen wahrnehmen können.

Vermögensrechnung

	30. 6. 2024 CHF	31. 12. 2023 CHF
Bankguthaben auf Sicht	13 168 691	20 251 059
Bankguthaben auf Zeit	30 000 000	20 000 000
Debitoren	1 269 393	418 561
Aktien	225 117 000	201 715 450
Obligationen	1 640 250	1 530 000
Derivate	330 517	109 765
Sonstige Aktiven	125 633	16 100
Gesamtfondsvermögen	271 651 484	244 040 935
Aktien leer verkauft	-32 847 900	-34 392 250
Bankverbindlichkeiten	-12	-
Verbindlichkeiten	-1 648 916	-38 877
Nettofondsvermögen	237 154 656	209 609 808
Anzahl Anteile im Umlauf	Anteilscheine	Anteilscheine
Stand am Beginn der Berichtsperiode der Klasse CHF	815 104	853 530
Ausgegebene Anteile	33 348	38 528
Zurückgenommene Anteile	-10 523	-76 954
Stand am Ende der Berichtsperiode der Klasse CHF	837 929	815 104
Stand am Beginn der Berichtsperiode der Klasse EUR hedged	32 489	38 606
Ausgegebene Anteile	270	-
Zurückgenommene Anteile	-1 255	-6 117
Stand am Ende der Berichtsperiode der Klasse EUR hedged	31 504	32 489
Inventarwert eines Anteils	Klasse CHF in CHF	Klasse EUR hedged in EUR
30. 6. 2024	276.45	181.54
Veränderung des Nettofondsvermögens	CHF	
Nettofondsvermögen am Beginn der Berichtsperiode	209 609 808	
Saldo aus Anteilscheinverkehr	5 709 917	
Gesamterfolg der Berichtsperiode	21 834 931	
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	237 154 656	

Erfolgsrechnung Klasse CHF

	1. 1. – 30. 6. 2024 CHF	1. 1. – 31. 12. 2023 CHF
Ertrag Bankguthaben	217 807	293 628
Ertrag Aktien	3 541 066	3 911 907
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilscheinen	11 998	21 834
Total Erträge	3 770 871	4 227 369
abzüglich:		
Bankspesen und Sollzinsen	5 428	13 045
Aufwand aus Securities Lending und Borrowing	93 622	214 013
Bezahlte Dividenden auf leer verkaufte Aktien	680 044	933 546
Revisionsaufwand	4 465	9 059
Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung (1.59%)	1 731 641	3 213 977
Reglementarische Vergütungen an Depotbank (0.08%)	84 283	163 507
Sonstiger Aufwand	9 603	16 909
Teilübertrag von Aufwendungen auf realisierte Kursgewinne und -verluste ¹	–	-389 090
Ausrichtung laufende Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	7 336	79 338
Total Aufwand	2 616 422	4 254 304
Nettoertrag	1 154 449	-26 935
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	11 393 777	5 410 010
Abzüglich Performancebeteiligung ²	-1 985 957	–
Teilübertrag von Aufwendungen auf realisierte Kursgewinne und -verluste ¹	–	-389 090
Total realisierte Kapitalgewinne und -verluste	9 407 820	5 020 920
Realisierter Erfolg	10 562 269	4 993 985
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	10 560 936	18 182 705
Gesamterfolg	21 123 205	23 176 690

¹ Gemäss Kreisschreiben Nr. 24 der ESTV

² 15% der realisierten Wertsteigerungen mit Highwatermark

Erfolgsrechnung Klasse EUR hedged

	1. 1. – 30. 6. 2024 EUR	1. 1. – 31. 12. 2023 EUR
Ertrag Bankguthaben	5 502	7 968
Ertrag Aktien	88 116	108 802
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilscheinen	259	–
Total Erträge	93 877	116 770
abzüglich:		
Bankspesen und Sollzinsen	137	364
Aufwand aus Securities Lending und Borrowing	2 379	5 852
Bezahlte Dividenden auf leer verkaufte Aktien	16 979	25 843
Revisionsaufwand	113	248
Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung (1.59%)	43 768	88 009
Reglementarische Vergütungen an Depotbank (0.08%)	2 130	4 480
Sonstiger Aufwand	243	462
Teilübertrag von Aufwendungen auf realisierte Kursgewinne und -verluste ¹	–	-10 833
Ausrichtung laufende Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	145	2 346
Total Aufwand	65 894	116 771
Nettoertrag	27 983	-1
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	410 214	-32 214
Abzüglich Performancebeteiligung ²	-66 746	–
Teilübertrag von Aufwendungen auf realisierte Kursgewinne und -verluste ¹	–	-10 833
Total realisierte Kapitalgewinne und -verluste	343 468	-43 047
Realisierter Erfolg	371 451	-43 048
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	367 582	438 088
Gesamterfolg	739 033	395 040

¹ Gemäss Kreisschreiben Nr. 24 der ESTV

² 15% der realisierten Wertsteigerungen mit Highwatermark

Aufstellung der Vermögenswerte per 30. Juni 2024

Titel	Währung	Bestand (in 1'000 resp. Stück) per 30.6.2024	Käufe	Verkäufe	Kurs per 30.6.2024	Verkehrswert CHF	% des Gesamtfonds- vermögens
Effekten							
Aktien (an einer Börse gehandelt)						225 117 000	82.87
ABB NA	CHF	160 000		90 000	49.920	7 987 200	2.94
Alcon Reg.	CHF	60 000		10 000	80.220	4 813 200	1.77
ALSO NA	CHF	25 000			277.000	6 925 000	2.55
Aryzta NA	CHF	4 000 000	550 000	50 000	1.600	6 400 000	2.36
Ascom NA	CHF	500 000	50 000		7.650	3 825 000	1.41
Avolta NA	CHF	150 000			34.900	5 235 000	1.93
BKW NA	CHF	17 000		8 000	143.300	2 436 100	0.90
Burckhardt Compression NA	CHF	2 000		4 000	590.000	1 180 000	0.43
Cicor Technologies NA	CHF	70 000			52.600	3 682 000	1.36
Cie Fin Richemont NA	CHF	50 000		20 000	140.250	7 012 500	2.58
Clariant NA	CHF	400 000	400 000		14.140	5 656 000	2.08
Comet NA	CHF	17 000		3 000	362.000	6 154 000	2.27
EFG NA	CHF	150 000		250 000	13.220	1 983 000	0.73
EPIC Suisse NA	CHF	60 000			72.000	4 320 000	1.59
Galderma Group NA	CHF	70 000	70 000		73.960	5 177 200	1.91
HBM Healthcare NA	CHF	26 000	5 000	6 000	205.000	5 330 000	1.96
Holcim NA	CHF	130 000	10 000	30 000	79.620	10 350 600	3.81
Huber & Suhner NA	CHF	51 000	6 000		76.500	3 901 500	1.44
Implenia NA	CHF	120 000	10 000	10 000	32.150	3 858 000	1.42
Julius Bär NA	CHF	100 000	45 000		50.200	5 020 000	1.85
Kuehne & Nagel NA	CHF	20 000	27 000	7 000	258.400	5 168 000	1.90
Landis+Gyr Group NA	CHF	35 000	60 000	25 000	72.600	2 541 000	0.94
Lonza Group NA	CHF	10 000		2 000	490.400	4 904 000	1.81
Medacta Group NA	CHF	59 000			122.200	7 209 800	2.65
Mikron Holding AG	CHF	210 000	210 000		19.750	4 147 500	1.53
Montana Aerospace NA	CHF	200 000			18.720	3 744 000	1.38
Nestlé NA	CHF	110 000	30 000	20 000	91.720	10 089 200	3.71
Novartis NA	CHF	110 000			96.170	10 578 700	3.89
Partners Group NA	CHF	8 000	1 000	1 000	1 154.000	9 232 000	3.40
R&S Group NA	CHF	350 000		50 000	13.150	4 602 500	1.69
Roche GS	CHF	65 000	11 000		249.500	16 217 500	5.97
Schindler PS	CHF	20 000		5 000	225.800	4 516 000	1.66
SKAN Group NA	CHF	60 000			79.800	4 788 000	1.76
Straumann NA	CHF	50 000	10 000		111.300	5 565 000	2.05
Sulzer NA	CHF	40 000		10 000	124.200	4 968 000	1.83
Swiss Life NA	CHF	10 000			660.600	6 606 000	2.43
Temenos NA	CHF	110 000	57 000	7 000	62.000	6 820 000	2.51
UBS Group NA	CHF	350 000		30 000	26.450	9 257 500	3.41
Vetropack Reg. -A-	CHF	90 000			32.400	2 916 000	1.07
Obligationen (an einer Börse gehandelt)						1 640 250	0.60
0,0000 % Cicor Technologies 22-21.01.2027 CV	CHF	1 500 000			109.350	1 640 250	0.60

Allfällige Differenzen bei den prozentualen Gewichtungen sind auf Rundungen zurückzuführen.

Titel	Währung	Bestand (in 1'000 resp. Stück) per 30.6.2024	Käufe	Verkäufe	Kurs per 30.6.2024	Verkehrswert CHF	% des Gesamtfonds- vermögens
Total Effekten						226 757 250	83.47
Derivate (gemäss separater Aufstellung)						330 517	0.12
Flüssige Mittel und übrige Aktiven						44 563 717	16.40
Gesamtfondsvermögen						271 651 484	100.00
Bankverbindlichkeiten						-12	
Verbindlichkeiten						-1 648 916	
Aktien Short (an einer Börse gehandelt)						-32 847 900	-12.09
Autoneum NA	CHF	-3 000		3 000	130.000	-390 000	-0.14
Banque Cantonale Vaudoise NA	CHF	-25 000			95.350	-2 383 750	-0.88
Bossard Holding NA	CHF	-2 000	3 000		211.500	-423 000	-0.16
Bucher Industries NA	CHF	-6 000		6 000	362.000	-2 172 000	-0.80
Dätwyler I	CHF	-7 000		7 000	168.800	-1 181 600	-0.43
Emmi NA	CHF	-1 500	1 000	1 500	888.000	-1 332 000	-0.49
EMS-Chemie NA	CHF	-4 000			736.500	-2 946 000	-1.08
Galenica NA	CHF	-30 000			73.550	-2 206 500	-0.81
Georg Fischer NA	CHF	-35 000	40 000	25 000	60.250	-2 108 750	-0.78
Interroll NA	CHF	-750	400	50	2 650.000	-1 987 500	-0.73
Komax NA	CHF	-10 000	12 000	11 000	130.400	-1 304 000	-0.48
Lindt & Spruengli PS	CHF	-300	100	150	10 490.000	-3 147 000	-1.16
Logitech NA	CHF	-20 000	40 000	60 000	86.920	-1 738 400	-0.64
PSP Swiss Property NA	CHF	-30 000			115.300	-3 459 000	-1.27
Sika NA	CHF	-12 000		12 000	257.200	-3 086 400	-1.14
Swiss Prime Site NA	CHF	-35 000	15 000		85.200	-2 982 000	-1.10
Total Aktien Short						-32 847 900	-12.09
Total Nettofondsvermögen						237 154 656	

Umrechnungskurs:

EUR 1.0000 = CHF 0.96305

Portefeuillestruktur

Aufteilung Aktien nach Branchen / netto long/short	Verkehrswert CHF	% Anteil am Gesamtfondsvermögen	Aufteilung nach Anlageart	% Anteil am Gesamtfondsver- mögen
Finanzwesen	29 714 750	10.94	Aktien long	82.87
Gesundheitswesen	59 795 400	22.01	Obligationen	0.60
Grundstoffe	2 710 000	1.00	Flüssige Mittel und übrige Aktiven	16.40
Immobilien	-2 121 000	-0.78	Derivate	0.12
Industrie	58 339 550	21.48	Aktien short	-12.09
Technologie	19 733 100	7.26		
Verbraucherservice	3 028 500	1.11		
Verbrauchsgüter	18 632 700	6.86		
Versorger	2 436 100	0.90		
Total	192 269 100	70.78		

Allfällige Differenzen bei den prozentualen Gewichtungen sind auf Rundungen zurückzuführen.

Anlagen nach Bewertungskategorien

Die folgende Tabelle zeigt die Bewertungs-Hierarchie der Anlagen. Die Bewertung der Anlagen entspricht dabei dem Preis, der in einer geordneten Transaktion unter Marktteilnehmern zum Bewertungszeitpunkt beim Verkauf einer Anlage erzielt werden würde.

Anlageart	Betrag Total	Bewertung		
		bewertet zu Kursen, die an einem aktiven Markt bezahlt werden	bewertet aufgrund von am Markt beobachtbaren Parametern	bewertet aufgrund von nicht beobachtbaren Parametern (Bewertungsmodelle)
Aktien	192 269 100	192 269 100	-	-
Obligationen	1 640 250	1 640 250	-	-
Derivate	330 517	300 000	30 517	-
Futures ¹	0.00	0.00	-	-
Total	194 239 867	194 209 350	30 517	-

¹ Der Kurserfolg der Futures wird täglich über das Margin-Konto ausgeglichen. Aus diesem Grund werden die Futures nicht bewertet und entsprechend mit Null ausgewiesen.

Allfällige Differenzen bei den prozentualen Gewichtungen sind auf Rundungen zurückzuführen.

Abgeschlossene Geschäfte während des Berichtszeitraumes

(Soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen)

Währung	Titel	Käufe	Verkäufe
Effekten			
Aktien			
CHF	Belimo NA	5 000	
CHF	Geberit NA	3 000	3 000
CHF	Leonteq NA	25 000	
CHF	Siegfried NA	1 000	
CHF	SIG Group NA	100 000	50 000
CHF	Swisscom NA	2 000	
CHF	Swissquote Group NA		30 000
Derivate			
Kontrakte:			
CHF	Future SMI 15.03.2024	50	100
CHF	Future SMI 21.06.2024	100	100
CHF	Future SMIM 15.03.2024	300	600
CHF	Future SMIM 21.06.2024	700	700
EUR	Future DAX 15.03.2024	20	80
EUR	Future DAX 21.06.2024	110	110

Bezeichnung	Währung	Bestand Ende Vorperiode	Käufe	Verkäufe	Bestand 30. 6. 2024
Devisentermingeschäfte der Klasse EUR hedged					
Devisenterminkontrakt CHF EUR 28.03.24	EUR	–	5 430 000	–5 430 000	–
Devisenterminkontrakt CHF EUR 28.06.24	EUR	–	5 700 000	–5 700 000	–
Devisenterminkontrakt CHF EUR 29.02.24	EUR	–	5 350 000	–5 350 000	–
Devisenterminkontrakt CHF EUR 30.04.24	EUR	–	5 460 000	–5 460 000	–
Devisenterminkontrakt CHF EUR 31.01.24	EUR	5 320 000	–	–5 320 000	–
Devisenterminkontrakt CHF EUR 31.05.24	EUR	–	5 440 000	–5 440 000	–
Devisenterminkontrakt CHF EUR 31.07.24	EUR	–	5 750 000	–	5 750 000

Käufe und Verkäufe umfassen die Transaktionen: Käufe, Verkäufe, Ausübung von Bezugs- und Optionsrechten, Konversionen, Namensänderungen, Titelaufteilungen, Überträge, Umtausch zwischen Gesellschaften, Gratistitel, Reversesplits, Stock- und Wahldividenden, Ausgang infolge Verfall, Auslosungen und Rückzahlungen.

Derivate unter Anwendung des Commitment-Ansatzes II

Gesamtengagement aus Derivaten

	betragsmässig in CHF	in % des Nettofondsvermögens
brutto	43 960 550	18.54
netto	17 557 274	7.40

Warrants

Anzahl	Titel	Kurs	Verkehrswert CHF
150 000	R&S Group Wts 10. 12. 2027 auf VT5 Acq C Perf	CHF 2.00	300 000
Total Warrants			300 000

Futures

Anzahl	Titel
-40	DAX 20. 09. 2024
-100	SMI 20. 09. 2024
-500	SMIM 20. 09. 2024

Die nachfolgend aufgeführten Derivate beziehen sich auf die Anteilsklasse EUR hedged.

Gesamtengagement aus Derivaten, die auf der Klasse EUR hedged gebucht sind

	betragsmässig in EUR	in % des Nettofondsvermögens der Klasse EUR hedged
brutto	5 718 312	99.99
netto	-	-

Devisentermingeschäfte | Absicherung Klasse EUR hedged

Währung	Verfall	Betrag FW	Gegenwert Einstand EUR	Wert per 30. 6. 2024 EUR	Erfolg EUR	Erfolg CHF
CHF/EUR	31. 07. 2024	-5 493 550	5 750 000	-5 718 312	31 688	30 517
Erfolg Devisentermingeschäfte					31 688	30 517

Identität der Vertragspartner bei OTC Derivat-Geschäften:

Devisentermingeschäfte: Bank J. Safra Sarasin AG, Basel (Depotbank).

Erläuterungen zum Halbjahresbericht vom 30. Juni 2024

1. Fonds-Performance

Der Fonds verzichtet gemäss Fondsvertrag auf einen Benchmark-Vergleich. 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.

2. Soft commission agreements

Für die Periode 1. Januar bis 30. Juni 2024 wurden keine «soft commission agreements» im Namen von LLB Swiss Investment AG getätigt und keine soft commissions erhalten.

3. Grundsätze für die Bewertung sowie Berechnung des Nettoinventarwertes

Die Bewertung erfolgt gemäss § 17 des Fondsvertrages.

§ 17 Berechnung des Nettoinventarwertes

- Der Nettoinventarwert des Anlagefonds und der Anteil der einzelnen Klassen (Quoten) wird zum Verkehrswert auf Ende des Rechnungsjahres sowie für jeden Tag, an dem Anteile ausgegeben oder zurückgenommen werden, in der jeweiligen Referenzwährung der entsprechenden Anteilsklasse berechnet. An Tagen, an welchen die Börsen der Hauptanlageländer des Anlagefonds geschlossen sind (z.B. Banken- und Börsenfeiertage), findet keine Berechnung des Fondsvermögens statt.
- An einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelte Anlagen sind mit den am Hauptmarkt bezahlten aktuellen Kursen zu bewerten. Andere Anlagen oder Anlagen, für die keine aktuellen Kurse verfügbar sind, sind mit dem Preis zu bewerten, der bei sorgfältigem Verkauf im Zeitpunkt der Schätzung wahrscheinlich erzielt würde. Die Fondsleitung wendet in diesem Fall zur Ermittlung des Verkehrswertes angemessene und in der Praxis anerkannte Bewertungsmodelle und -grundsätze an.
- Offene kollektive Kapitalanlagen werden mit ihrem Rücknahmepreis bzw. Nettoinventarwert bewertet. Werden sie regelmässig an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt, so kann die Fondsleitung diese gemäss Ziff. 2 bewerten.
- Der Wert von Geldmarktinstrumenten, welche nicht an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden, wird wie folgt bestimmt: Der Bewertungspreis solcher Anlagen wird, ausgehend vom Nettoerwerbspreis, unter Konstanthaltung der daraus berechneten Anlagerendite, sukzessiv dem Rückzahlungspreis angeglichen. Bei wesentlichen Änderungen der Marktbedingungen wird die Bewertungsgrundlage der einzelnen Anlagen der neuen Marktrendite angepasst. Dabei wird bei fehlendem aktuellem Marktpreis in der Regel auf die Bewertung von Geldmarktinstrumenten mit gleichen Merkmalen (Qualität und Sitz des Emittenten, Ausgabewährung, Laufzeit) abgestellt.

5. Bankguthaben werden mit ihrem Forderungsbetrag plus aufgelaufene Zinsen bewertet. Bei wesentlichen Änderungen der Marktbedingungen oder der Bonität wird die Bewertungsgrundlage für Bankguthaben auf Zeit den neuen Verhältnissen angepasst.

6. Der Nettoinventarwert eines Anteils einer Klasse ergibt sich aus der der betreffenden Anteilsklasse am Verkehrswert des Fondsvermögens zukommenden Quote, vermindert um allfällige Verbindlichkeiten des Anlagefonds, die der betreffenden Anteilsklasse zugeteilt sind, dividiert durch die Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteile der entsprechenden Klasse. Er wird jeweils auf die kleinste gängige Einheit der Referenzwährung der jeweiligen Anteilsklasse kaufmännisch gerundet.

7. Die Quoten am Verkehrswert des Nettofondsvermögens (Fondsvermögen abzüglich der Verbindlichkeiten), welche den jeweiligen Anteilsklassen zuzurechnen sind, werden erstmals bei der Erstaussgabe mehrerer Anteilsklassen (wenn diese gleichzeitig erfolgt) oder der Erstaussgabe einer weiteren Anteilsklasse auf der Basis der dem Fonds für jede Anteilsklasse zufließenden Betreffnisse bestimmt. Die Quote wird bei folgenden Ereignissen jeweils neu berechnet:

- bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen;
- auf den Stichtag von Ausschüttungen, sofern (i) solche Ausschüttungen nur auf einzelnen Anteilsklassen (Ausschüttungsklassen) anfallen oder sofern (ii) die Ausschüttungen der verschiedenen Anteilsklassen in Prozenten ihres jeweiligen Nettoinventarwertes unterschiedlich ausfallen oder sofern (iii) auf den Ausschüttungen der verschiedenen Anteilsklassen in Prozenten der Ausschüttung unterschiedliche Kommissions- oder Kostenbelastungen anfallen;
- bei der Nettoinventarwertberechnung, im Rahmen der Zuweisung von Verbindlichkeiten (einschliesslich der fälligen oder aufgelaufenen Kosten und Kommissionen) an die verschiedenen Anteilsklassen, sofern die Verbindlichkeiten der verschiedenen Anteilsklassen in Prozenten ihres jeweiligen Nettoinventarwertes unterschiedlich ausfallen, namentlich, wenn (i) für die verschiedenen Anteilsklassen unterschiedliche Kommissionsätze zur Anwendung gelangen oder wenn (ii) klassenspezifische Kostenbelastungen erfolgen;
- bei der Nettoinventarwertberechnung, im Rahmen der Zuweisung von Erträgen oder Kapitalerträgen an die verschiedenen Anteilsklassen, sofern die Erträge oder Kapitalerträge aus Transaktionen anfallen, die nur im Interesse einer Anteilsklasse oder im Interesse mehrerer Anteilsklassen, nicht jedoch proportional zu deren Quote am Nettofondsvermögen, getätigt wurden.

4. Performance Fee Berechnung

(aus § 20 des Fondsvertrages zu Vergütungen und Nebenkosten zulasten des Fondsvermögens)

Die Fondsleitung stellt zu Lasten des Anlagefonds eine Gewinnbeteiligung (Performance Fee) in Rechnung. Die Performance Fee wird gemäss den Angaben in der folgenden Tabelle berechnet.

Performance Fee	15%	Eine erfolgsabhängige Gebühr in Höhe von 15% wird auf der arithmetischen Differenz zwischen der kumulierten Fonds-Rendite und der kumulierten Hurdle Rate im Betrachtungszeitraum berechnet.
-----------------	-----	--

Betrachtungszeitraum	Quartal	Den Betrachtungszeitraum für die Berechnung der erfolgsabhängigen Gebühr bildet jeweils das Kalenderquartal (d.h. vier Quartale pro Jahr).	
Performanceberechnungsintervall	Täglich	Die Basis der erfolgsabhängigen Gebühr bildet die tägliche Rendite des Nettoinventarwertes pro Anteil. Es wird keine Rendite an bewertungsfreien Tagen (Sonn- und Feiertagen) berechnet.	
Kosten- und Gebührenbehandlung	Netto	Die erfolgsabhängige Gebühr wird auf den Nettoinventarwert pro Anteil <i>nach</i> Abzug aller Kosten und Gebühren aber <i>vor</i> Abzug der bis zum Berechnungszeitpunkt abgegrenzten erfolgsabhängigen Gebühr berechnet.	
Anteilsbasis	Anteilsgebühr	High Watermark	Die erfolgsabhängige Gebühr pro Anteil wird mit Hilfe der aktuell gültigen High Watermark berechnet.
	Gesamtgebühr	Durchschnittlich ausstehende Fondsanteile	Der Gesamtbetrag der abzugrenzenden erfolgsabhängigen Gebühr wird mit Hilfe der durchschnittlich ausstehenden Fondsanteile seit Quartalsbeginn berechnet.
«High Watermark»-Prinzip	Ja	Der Nettoinventarwert pro Anteil muss einen neuen Höchststand seit Lancierungsdatum des Fonds erreicht haben, damit eine erfolgsabhängige Gebühr abgegrenzt bzw. ausgeschüttet werden kann.	
«High Watermark»-Reset-Intervall	Performance Fee	Nach Ausschüttung	Die High Watermark eines neuen Quartals wird nur dann angepasst, wenn es zu einer Ausschüttung einer erfolgsabhängigen Gebühr am Ende des abgelaufenen Quartals gekommen ist.
	Fondserträge		Bei der Ausschüttung von Erträgen oder Kapitalgewinnen an die Investoren resp. erhobene Steuern und Abgaben auf deren Wiederanlage, wird die High Watermark um die Ausschüttung korrigiert.
«Hurdle Rate»-Prinzip	Keine	Der Fonds muss keine Mindestrendite erreichen, damit eine erfolgsabhängige Gebühr abgegrenzt wird.	
Abgrenzungsintervall	Bewertungstag	Die Abgrenzung der erfolgsabhängigen Gebühr erfolgt an jedem Bewertungstag und kann in Abhängigkeit der Entwicklung des Nettoinventarwertes erhöht und teilweise oder vollständig wieder aufgelöst werden.	
Ausschüttungsintervall	Quartalsweise	Die Ausschüttung einer erfolgsabhängigen Gebühr erfolgt an jedem Quartalsende.	