

GAM STAR (LUX)

Société d'Investissement à Capital Variable

Halbjahresbericht / Semi-annual report

per 31. Dezember 2025 (ungeprüft) / as at 31 December 2025 (unaudited)

Zeichnungen erfolgen ausschließlich auf der Basis des jeweils gültigen Prospekts in Verbindung mit dem zuletzt erschienenen Jahresbericht sowie dem zuletzt erschienenen Halbjahresbericht, sofern dieser nach dem Jahresbericht veröffentlicht wurde. /

Subscriptions are carried out solely on the basis of the current prospectus, in conjunction with the latest financial statements and latest semi-annual report if published thereafter.

Die Statuten, der gültige Prospekt und das Basisinformationsblatt bzw. die "Wesentlichen Anlegerinformationen", die Jahres- und Halbjahresberichte sowie die Angaben gemäß der Richtlinie für Transparenz bei Verwaltungskommissionen der AMAS können kostenlos bei dem Vertreter in der Schweiz bzw. bei der jeweiligen Zahlstelle bezogen werden. /

The Articles of Association, the valid prospectus and the key investor information document, the financial statements and semi-annual reports, as well as the information based on the AMAS guidelines on transparency with regard to management fees, may be obtained free of charge from the representative in Switzerland and/or from the respective Paying Agent.

Bei Abweichungen zwischen der deutschen Fassung und der Übersetzung ist die deutsche Fassung maßgeblich. /

In case of differences between the German version and the translation, the German version shall be the authentic text.

EIN INVESTMENTFONDS LUXEMBURGISCHEN RECHTS / AN INVESTMENT FUND UNDER LUXEMBOURG LAW

Vertreter in der Schweiz / Representative in Switzerland: Carne Global Fund Managers (Switzerland) AG, Gartenstrasse 25, CH - 8002 Zürich / Zurich
Zahlstelle in der Schweiz / Paying Agent in Switzerland: State Street Bank International GmbH, München / Munich, Zweigniederlassung Zürich / Zurich Branch, Kalandersplatz 5, CH - 8045 Zürich / Zurich

Zahlstelle in Deutschland / Paying Agent in Germany: DekaBank Deutsche Girozentrale, Mainzer Landstraße 16, D - 60325 Frankfurt/Main
Informationsstelle in Deutschland / Information Agent in Germany: GAM (Luxembourg) S.A. – Zweigniederlassung Deutschland, Bockenheimer Landstr. 51-53, D - 60325 Frankfurt/Main

Zahlstelle in Österreich / Paying Agent in Austria: Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A - 1100 Wien / Vienna

Handelsregisternummer / Trade and Companies Register number: R.C.S. Luxembourg B32187

Inhaltsverzeichnis / Contents

Organisation & Management	3
Erläuterungen zum Halbjahresbericht (Anhang) / Notes to the semi-annual report (Appendix)	6
GAM STAR (LUX) (Umbrella-Fonds) / GAM STAR (LUX) (umbrella fund)	21
GAM STAR (LUX) - ABS	23
GAM STAR (LUX) - EMERGING BOND	29
GAM STAR (LUX) - EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES*	37
GAM STAR (LUX) - LOCAL EMERGING BOND*	47
GAM STAR (LUX) - GALENA COMMODITIES*	54
Appendix I - Auflegung, Liquidation, Fusion und Namensänderung von Subfonds bzw. Aktienkategorien / Appendix I - Launches, liquidations, mergers and name changes of sub-funds and/or share classes	59
Appendix II - Wertpapierfinanzierungsgeschäfte / Appendix II - Securities Financing Transactions	61
Appendix III - Ergänzende Angaben für Aktionäre in der Schweiz / Appendix III - Additional Information for Shareholders in Switzerland	63
Adressen / Addresses	69

*Siehe Appendix I./ See Appendix I.

Organisation & Management

Die Gesellschaft hat ihren Sitz in /
The registered office of the Company is
FundRock Management Company S.A.,
Airport Center Building 5, Heienhaff,
L-1736 Senningerberg,
Luxemburg / Luxembourg

Verwaltungsrat der Gesellschaft / Board of Directors of the Company

Präsident / Chairman:

Martin Jufer
Global Chief Operating Officer and CEO Switzerland
GAM Investment Management (Switzerland) AG
Zürich, Schweiz / Zurich, Switzerland

Mitglieder / Members:

Jean-Michel Loehr
Independent Director
Frisange, Großherzogtum Luxemburg /
Frisange, Grand Duchy of Luxembourg

David Kemp
Global Head of Legal & Compliance and CEO GAM UK
GAM (U.K.) Limited
London, Vereinigtes Königreich / London, United Kingdom

Verwaltungsgesellschaft und Domizilierungsstelle / Management Company and Domiciliary Agent

FundRock Management Company S.A.,
Airport Center Building 5, Heienhaff,
L-1736 Senningerberg,
Luxemburg / Luxembourg

Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft / Board of Directors of the Management Company

Präsident / Chairman:

Michel Marcel Vereika
FundRock Management Company S.A
Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg /
Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Mitglieder / Members:

Frank Alexander de Boer
FundRock Management Company S.A
Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg /
Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Karl Führer
(Bis zum 23. Oktober 2025 / until 23 October 2025)
FundRock Management Company S.A
Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg /
Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Carmel McGovern
FundRock Management Company S.A
Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg /
Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Dr. Dirk Franz
FundRock Management Company S.A
Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg /
Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Frédéric Bilas
(Von 8. August 2025 / from 8 August 2025)
FundRock Management Company S.A
Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg /
Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Etienne Rougier
(Von 23. Oktober 2025 / from 23 October 2025)
FundRock Management Company S.A
Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg /
Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Geschäftsführer der Verwaltungsgesellschaft / Managing Directors of the Management Company

Frank Alexander de Boer (Conducting Officer)
(Bis zum 23. Oktober 2025 / until 23 October 2025)
FundRock Management Company S.A.
Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg /
Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Karl Führer (Conducting Officer)
(Bis zum 23. Oktober 2025 / until 23 October 2025)
FundRock Management Company S.A.
Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg /
Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Hugues Sebenne (Conducting Officer)
FundRock Management Company S.A.
Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg /
Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Michael Durand (Conducting Officer)
(Bis zum 31. Dezember 2025 / until 31 December 2025)
FundRock Management Company S.A.
Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg /
Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Etienne Rougier (Conducting Officer)
(Von 23. Oktober 2025 / from 23 October 2025)
FundRock Management Company S.A.
Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg /
Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Ruxandra Avasilcai (Conducting Officer)
(Von 23. Oktober 2025 / from 23 October 2025)
FundRock Management Company S.A.
Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg /
Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Gerard-Emmanuel Boue (Conducting Officer)
(Von 1. Januar 2026 / from 1 January 2026)
FundRock Management Company S.A.
Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg /
Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Organisation & Management

Anlageverwalter / Investment Manager(s)

Für die Subfonds / For the sub-funds:
GAM STAR (LUX) - EMERGING BOND,
GAM STAR (LUX) - EMERGING MARKETS BOND
OPPORTUNITIES*,
GAM STAR (LUX) - LOCAL EMERGING BOND*,und / and
GAM STAR (LUX) - GALENA COMMODITIES*:

GAM International Management Limited
(Bis zum 7. Dezember 2025 / until 7 December 2025)
8 Finsbury Circus
London EC2M 7GB
Vereinigtes Königreich / United Kingdom

GAM London Limited
(Von 8. Dezember 2025 / from 8 December 2025)
8 Finsbury Circus
London EC2M 7GB
Vereinigtes Königreich / United Kingdom

Für den Subfonds / For the sub-fund:
GAM STAR (LUX) - ABS:
GAM USA Inc.
1 Rockefeller Plaza
New York, NY 10020, USA

Jeder Anlageverwalter kann Anlageberater hinzuziehen, die ihn
bei der Verwaltung hinsichtlich einzelner Subfonds
unterstützen. /
The investment managers may hire investment advisers to
assist them in managing individual sub-funds.

**Depotbank, Hauptverwaltungs-, Wertpapierleih-Stelle,
Hauptzahl- sowie Namensregister- und
Umschreibungsstelle /
Custodian, Central Administrator, Lending Agent, Principal
Paying Agent as well as Registrar and Transfer Agent**

State Street Bank International GmbH,
Zweigniederlassung Luxemburg / Luxembourg Branch
49, Avenue J.F. Kennedy
L - 1855 Luxemburg / Luxembourg

Vertriebsstellen / Distributors

Die Gesellschaft bzw. die Verwaltungsgesellschaft hat
Vertriebsstellen ernannt und kann weitere benennen, die Aktien
in der einen oder anderen Rechtsordnung verkaufen. /
The Company and/or the Management Company has appointed
and may appoint further distributors authorised to sell the shares
in one or more jurisdiction.

Abschlussprüfer / Auditor

PricewaterhouseCoopers Assurance, Société coopérative
2, Rue Gerhard Mercator
L - 2182 Luxemburg / Luxembourg

Rechtsberater / Legal Advisor

Linklaters LLP
35, Avenue J.F. Kennedy
L - 1855 Luxemburg / Luxembourg

Nationale Vertreter / Local Representatives

Vertreter in der Schweiz / Representative in Switzerland:
Carne Global Fund Managers (Schweiz) AG
Gartenstrasse 25
CH-8002 Zürich / Zurich

Zahlstelle in der Schweiz / Paying Agent in Switzerland:
State Street Bank International GmbH, München / Munich,
Zweigniederlassung Zürich / Zurich Branch
Kalandplatz 5
P.O. Box
CH - 8045 Zürich / Zurich

Zahlstelle in Deutschland / Paying Agent in Germany:
DekaBank Deutsche Girozentrale
Mainzer Landstraße 16
D - 60325 Frankfurt/Main

*Informationsstelle in Deutschland / Information Agent in
Germany:*
GAM (Luxembourg) S.A. - Zweigniederlassung Deutschland
Bockenheimer Landstr. 51-53
D - 60325 Frankfurt/Main

Zahlstelle in Österreich / Paying Agent in Austria:
Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A - 1100 Wien / Vienna

Zahlstelle in Frankreich / Paying Agent in France:
Caceis Bank
89-91 rue Gabriel Péri
F - 92120 Montrouge

Vertreter in Spanien / Representative in Spain:
ATL12 Capital Inversiones A.V., S.A.
C. / Montalbán 9
E - 28014 Madrid

Vertreter in Großbritannien / Representative in United Kingdom:
GAM Sterling Management Ltd.
8 Finsbury Circus
London EC2M 7GB

Zahlstelle in Belgien / Paying Agent in Belgium:
ABN AMRO Bank N.V., Belgian Branch
Borsbeeksebrug 30
B - 2600 Antwerpen / Antwerp

Zahlstelle in Liechtenstein / Paying Agent in Liechtenstein:
LGT Bank AG
Herrengasse 12
FL - 9490 Vaduz

Organisation & Management

Zahlstelle in Schweden / Paying Agent in Sweden:
MFEX Mutual Funds Exchange AB
Grev Turegatan 19
SE - 114 38 Stockholm

Vertreter in Irland / Representative in Ireland:
GAM Fund Management Limited
Dockline
Mayor Street
IFSC
Dublin, D01 K8N7
Irland/Ireland

*Siehe Appendix I./ See Appendix I.

Erläuterungen zum Halbjahresbericht (Anhang)

Rechtliche Bemerkungen

Die GAM STAR (LUX) (die „Gesellschaft“) wurde am 1. Dezember 1989 für unbestimmte Dauer gegründet. Sie ist als eine „Société d'Investissement à Capital Variable“ auf der Grundlage der gültigen Fassung des Gesetzes des Großherzogtums Luxemburg vom 10. August 1915, wie abgeändert, organisiert und nach Teil I des abgeänderten Gesetzes vom 17. Dezember 2010 als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere (OGAW) zugelassen.

Die Gesellschaft ist im luxemburgischen Handelsregister unter der Nummer B32187 registriert. Die Gesellschaft hat ihren Sitz in 5, Heienhaff, L-1736, Senningerberg Niederanven, Großherzogtum Luxemburg.

Arten von Aktien

Derzeit werden folgende Aktienkategorien ausgegeben:

- Aktien A: Aktien mit Ausschüttungen von Erträgen und/oder Kapitalgewinnen.
- Aktien B: Aktien ohne Ausschüttungen von Erträgen und/oder Kapitalgewinnen.
- Aktien C/Cu (für institutionelle Anleger): Aktien ohne Ausschüttungen von Erträgen und/oder Kapitalgewinnen.
- Aktien Ca (für institutionelle Anleger): Aktien mit Ausschüttungen von Erträgen und/oder Kapitalgewinnen.
- Aktien Cm (für bestimmte Vertriebsstellen und institutionelle Anleger): Aktien mit Ausschüttungen von Erträgen und/oder Kapitalgewinnen.
- Aktien E (für bestimmte Vertriebsstellen, wie im Rechtsprospekt definiert): Aktien ohne Ausschüttungen von Erträgen und/oder Kapitalgewinnen.
- Aktien Em (für bestimmte Vertriebsstellen, wie im Rechtsprospekt definiert): Aktien mit Ausschüttungen von Erträgen und/oder Kapitalgewinnen.
- Aktien J1 (für bestimmte Vertriebsstellen, wie im Rechtsprospekt definiert): Aktien ohne Ausschüttungen von Erträgen und/oder Kapitalgewinnen.
- Aktien R (für bestimmte Intermediäre, wie im Rechtsprospekt definiert): Aktien ohne Ausschüttungen von Erträgen und/oder Kapitalgewinnen.
- Aktien Ra (für bestimmte Intermediäre, wie im Rechtsprospekt definiert): Aktien mit Ausschüttungen von Erträgen und/oder Kapitalgewinnen.
- Aktien Tm: Aktien mit Ausschüttungen von Erträgen und/oder Kapitalgewinnen.
- Aktien V: Aktien ohne Ausschüttung von Erträgen und/oder Kapitalgewinnen (mit Mindestzeichnungsbetrag, wie im Rechtsprospekt definiert)

Dividendenausschüttungen

Für die ausschüttenden Cm-, Em- und Tm-Aktien ist eine regelmäßige Zwischendividende vorgesehen, deren Auszahlung grundsätzlich monatlich in der Währung des Subfonds bzw. in der Währung der jeweiligen Aktienkategorie erfolgen soll.

Rechnungslegungsgrundsätze

Darstellung des Jahresberichtes und des ungeprüften Halbjahresberichtes

Der Jahresbericht und der ungeprüfte Halbjahresbericht der Gesellschaft wurde gemäß der in Luxemburg geltenden Vorschriften für Kapitalanlagefonds erstellt. Der vorliegende Bericht wurde auf Grundlage der letzten Nettoinventarwertberechnung zum Bilanzstichtag erstellt (im Folgenden: NAV (Net Asset Value) = Nettoinventarwert = Nettovermögen).

Zusammenfassung

Jeder Subfonds der Gesellschaft legt in seiner eigenen Basiswährung Rechenschaft über sein Geschäftsergebnis ab.

Die Rechnungslegung der Gesellschaft (Umbrella-Fonds) erfolgt in Schweizer Franken durch Zusammenfassung der Aktiva und Passiva der einzelnen Subfonds zum Devisenkurs am letzten Tag der Geschäftsperiode.

Rechnungslegung

Der Jahresbericht und der ungeprüfte Halbjahresbericht der Gesellschaft wurde in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden Vorschriften für Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) erstellt.

Das Prinzip der Periodenabgrenzung wird bei der Erstellung des Jahresberichtes und des ungeprüften Halbjahresberichtes. Die Rechnungslegungsgrundsätze werden stetig angewandt.

Bewertung von Aktiva und Passiva

Aktiva und Passiva werden mit Ausnahme der nachstehenden Abweichungen grundsätzlich zum Nominalwert bewertet.

Erläuterungen zum Halbjahresbericht (Anhang)

Fremdwährungen

Transaktionen, die in anderen Währungen als derjenigen des jeweiligen Subfonds erfolgen, werden zum Devisenkurs des Transaktionstages umgerechnet.

Aktiva und Passiva, die auf andere Währungen als die Währung des jeweiligen Subfonds lauten, werden zum Devisenkurs am Bilanzstichtag umgerechnet. Währungsgewinne und -verluste werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung der laufenden Geschäftsperiode berücksichtigt.

Devisenbewertungsdifferenzen

Die Devisenbewertungsdifferenzen sind auf die Veränderung der Wechselkurse im Verlauf der Geschäftsperiode zurückzuführen.

Die „Devisenbewertungsdifferenz“ resultiert aus der Umrechnung und Zusammenfassung der "Veränderung des Nettovermögens" der einzelnen Subfonds aus den jeweiligen Subfonds-Währungen in die Fondswährung.

Wertpapierbestand

Wertpapiere, die an einer Börse oder an einem anderen geregelten und dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden, werden zum letzten verfügbaren Kurs des Rechnungszeitraumes bewertet.

Nicht notierte Wertpapiere werden als solche gekennzeichnet. Deren Wert wird aufgrund eines sorgfältig und nach Treu und Glauben festgelegten, zu erwartenden Verkaufspreises berechnet.

Die realisierten Gewinne/Verluste aus dem Verkauf von Wertpapieren werden anhand der durchschnittlichen historischen Anschaffungskosten Verfahren ermittelt. Wertpapiere, die auf andere Währungen als die des jeweiligen Subfonds lauten, werden zum Devisenkurs am Bilanzstichtag respektive am Verkaufstag umgerechnet. Allfällige Währungsgewinne und -verluste werden zusammen mit den Kursgewinnen/-verlusten in der Ertrags- und Aufwandsrechnung ausgewiesen.

Dividenden werden am „ex-dividend“-Datum gebucht.

Erträge aus Wertpapieren werden abzüglich der Quellensteuern ausgewiesen.

Das Fondsportfolio kann Wertpapiere enthalten, die schwer zu bewerten sind (z.B. kein aktuell verfügbarer Preis (stale price), begrenzte Preisquellen). In diesen Fällen werden die betreffenden Wertpapiere mithilfe einer regelmäßig durchgeführten detaillierten Analyse überwacht, die mindestens monatlich durchgeführt wird. Vierteljährlich erfolgt darüber hinaus eine allgemeinere Analyse. Dieses Monitoring erfolgt nach den Grundsätzen und Kriterien, wie sie vom Verwaltungsrat der Gesellschaft festgelegt wurden.

Wertpapierleihe

Das Einkommen aus der Wertpapierleihe wird in der Ertrags- und Aufwandsrechnung separat ausgewiesen.

Zum 31. Dezember 2025 bestanden keine offenen Wertpapierleihepositionen.

Rückkaufsvereinbarung

Das Einkommen aus der Rückkaufsvereinbarung von Wertpapieren wird in der Ertrags- und Aufwandsrechnung separat ausgewiesen.

Es gibt keine Rückkaufsvereinbarungen zum Ende der Geschäftsperiode.

Erträge aus Nullkuponanleihen

Bei Nullkuponanleihen wird der „fiktive“ Zinsanteil als Zinsertrag berechnet und in der Ertrags- und Aufwandsrechnung eine Umgliederung von dem Posten „Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus Wertpapieren“ in den Posten „Netto-Zinserträge aus Wertpapieren“ vorgenommen.

Commercial Papers

Commercial Papers werden bis zur Restlaufzeit abgezinst und zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Erläuterungen zum Halbjahresbericht (Anhang)

Optionen

Der Käufer einer Verkaufsoption („Put-Option“) hat das Recht, aber nicht die Verpflichtung, ein zugrunde liegendes Instrument („Basiswert“) zu einem vereinbarten Preis („Ausübungspreis“) an den Optionsverkäufer zu verkaufen. Der Käufer einer Kaufoption („Call-Option“) hat das Recht, aber nicht die Verpflichtung, einen Basiswert zum Ausübungspreis vom Optionsverkäufer zu kaufen.

Gekaufte Optionen: Vom Subfonds gezahlte Prämien für gekaufte Optionen sind in der Nettovermögensaufstellung als Anschaffungskosten enthalten. Die Bewertung der Optionen wird täglich angepasst, um den aktuellen Marktwert zu reflektieren. Die Veränderung wird in der Ertrags- und Aufwandsrechnung unter „Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus Optionen“ erfasst. Wird die Option nicht ausgeübt, so verliert der Subfonds die gezahlte Prämie und ein realisierter Verlust in entsprechender Höhe wird gebucht. Wird eine gekaufte Option ausgeübt oder geschlossen, so wird die gezahlte Prämie mit dem Verkaufserlös des Basiswertes verrechnet oder auf die Erwerbskosten des Basiswertes addiert, um den realisierten Gewinn oder Verlust bzw. um die Kosten des Wertpapiers zu bestimmen.

Verkaufte Optionen: Prämien, die der Subfonds für verkaufte Optionen erhält, sind in der Nettovermögensaufstellung als negative Anschaffungskosten enthalten. Die Bewertung der Optionen wird täglich angepasst, um den aktuellen Marktwert zu reflektieren. Die Veränderung wird in der Ertrags- und Aufwandsrechnung unter „Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus Optionen“ erfasst. Wird die verkaufte Option nicht ausgeübt, so wird ein realisierter Gewinn in Höhe der erhaltenen Prämie gebucht. Im Subfonds wird ein realisierter Gewinn oder Verlust auf die verkaufte Option verbucht, abhängig davon, ob die Kosten der Schließung der Transaktion den Betrag der erhaltenen Prämie übersteigt oder nicht. Wird eine Call-Option vom Käufer der Option ausgeübt, so wird die vom Subfonds erhaltene Prämie zu dem Verkaufserlös des Basiswertes addiert und mit den Kosten des Basiswertes verglichen um festzustellen, ob ein realisierter Gewinn oder Verlust entstanden ist. Wird eine Put-Option vom Käufer der Option ausgeübt, so werden die Kosten des gekauften Wertpapiers um die vom Options-Käufer erhaltene Prämie reduziert.

Verkaufte Call-Optionen, die nicht gedeckt sind, setzen den Subfonds einem unbegrenzten Verlustrisiko aus. Bei verkauften Call-Optionen, welche gedeckt sind, ist das Gewinnpotential auf den Ausübungspreis begrenzt. Verkaufte Put-Optionen setzen den Subfonds einem Verlustrisiko aus, sobald der Preis des Basiswertes unter den Betrag des Ausübungspreises abzüglich der Prämie sinkt. Der Subfonds unterliegt bei verkauften Optionen keinem Kreditrisiko, da die Gegenpartei bereits ihrer Verpflichtung durch die Zahlung der Prämie bei Vertragsbeginn nachgekommen ist.

Optionen, die an einem geregelten Markt gehandelt werden, werden auf Grundlage des Schlusskurses oder des letzten verfügbaren Marktpreises des Basiswertes bewertet. OTC-Optionen werden zum Marktwert bewertet, basierend auf Preisen unabhängiger Dritt-Bewertungsagenturen, und mit dem Wertansatz der Gegenpartei abgeglichen. Der Marktwert der Optionen ist in der Nettovermögensaufstellung unter „Derivative Instrumente - Optionen“ aufgeführt. Die realisierten Gewinne/Verluste und die Veränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste aus Optionen werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung unter „Realisierter Gewinn/Verlust aus Optionen“ und „Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus Optionen“ ausgewiesen.

Optionen, Warrants und Anrechte werden in der Vermögensaufstellung in Stück ausgewiesen.

Beim Optionstyp Future-Style-Option zahlt der Käufer der Option die Prämie in voller Höhe erst bei Ausübung bzw. bei Verfall an den Verkäufer. Käufer und Verkäufer hinterlegen wie bei einem Finanztermingeschäft eine Sicherungsleistung (Margin). Während die Option gehalten wird, findet eine tägliche Verrechnung von Gewinnen und Verlusten („marked-to-market“) statt. Die Bewertung weicht von der einer traditionellen Option im Wesentlichen hinsichtlich des Zeitpunktes der Cashflows ab, da die üblicherweise im Voraus zu entrichtende Optionsprämie durch den Käufer erst später gezahlt wird.

Der unrealisierte Gewinn/Verlust aus Future-Style-Optionen wird in der Nettovermögensaufstellung unter „Derivative Instrumente - Optionen“ ausgewiesen.

Terminkontrakte (Futures)

Die Vertragsparteien eines Terminkontrakts (Futures) beschließen die Lieferung eines Basiswertes zu einem Festpreis oder die Zahlung eines Geldbetrages auf Grundlage der Veränderung der Bewertung des Basiswertes zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft. Bei Abschluss eines Futures muss der Subfonds bei einem Broker Barmittel oder Wertpapiere in Höhe eines bestimmten Prozentsatzes der Auftragssumme hinterlegen, eine so genannte Initial Margin. Folgezahlungen, im Weiteren Variation Margin genannt, können regelmäßig vom Subfonds gezahlt oder erhalten werden und erfolgen auf der Grundlage der Veränderung des Marktwertes offener Futures.

Die nicht realisierten Gewinne und Verluste aus Futures sind in der Nettovermögensaufstellung unter „Derivative Instrumente - Futures“ aufgeführt. Veränderungen im Marktwert offener Futures werden als nicht realisierte Gewinne/Verluste in der Ertrags- und Aufwandsrechnung unter „Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus Futures“ ausgewiesen. Realisierte Gewinne oder Verluste, die die Differenz zwischen dem Wert des Kontrakts zum Zeitpunkt seiner Eröffnung und dem Wert zum Fälligkeitstag darstellen, werden bei Ablauf oder bei Schließung des Futures in der Ertrags- und Aufwandsrechnung unter „Realisierter Gewinn/Verlust aus Futures“ ausgewiesen. Die als Initial Margin hinterlegten Wertpapiere werden im Wertpapierbestand aufgeführt, Barmittel werden in der Nettovermögensaufstellung erfasst. Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber Brokern für die tägliche Variation Margin werden ebenfalls in der Nettovermögensaufstellung ausgewiesen.

Erläuterungen zum Halbjahresbericht (Anhang)

Devisentermingeschäfte (DTG)

Ein Devisentermingeschäft repräsentiert die Verpflichtung zum Kauf oder Verkauf von Devisen zu einem bestimmten, in der Zukunft liegenden Zeitpunkt und zu einem festgelegten Preis, welcher zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses bestimmt wird. Nicht lieferbare Devisentermingeschäfte werden mit dem Kontrahenten bar, ohne Austausch der Fremdwährungen, abgerechnet. Die Bewertung der Devisentermingeschäfte wird täglich auf Grundlage des geltenden Wechselkurses der zugrunde liegenden Währung angepasst. Veränderungen in der Bewertung dieser Kontrakte werden als nicht realisierte Gewinne oder Verluste bis zur Fälligkeit („Settlement Date“) erfasst. Am Tag der Abrechnung des Termingeschäftes verbucht der Subfonds einen realisierten Gewinn/Verlust in Höhe der Differenz zwischen dem Wert zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses und dem Wert am Fälligkeitstag.

Der nicht realisierte Gewinn/Verlust aus Devisentermingeschäften wird in der Nettovermögensaufstellung unter „Derivative Finanzinstrumente - Devisentermingeschäfte“ ausgewiesen.

Realisierte Gewinne/Verluste und Veränderungen der nicht realisierten Gewinne/Verluste sind in der Ertrags- und Aufwandsrechnung jeweils unter „Realisierter Gewinn/Verlust aus Devisentermingeschäften“ und „Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus Devisentermingeschäften“ ausgewiesen.

Die in der Übersicht der Derivate aufgeführten Devisentermingeschäfte werden nach gehandelter Währung und nach Fälligkeit zusammengefasst.

Differenzkontrakte („Contracts for Difference“ (CFD))

Bei einem Differenzkontrakt („Contract for Difference“) verpflichten sich zwei Parteien, Zahlungen untereinander auszutauschen, die die wirtschaftlichen Folgen des Haltens einer Long- oder Short-Position in dem zugrunde liegenden Wertpapier abbilden. Differenzkontrakte werden zum Schlusskurs des Basiswertes abzüglich der Finanzierungskosten, die dem jeweiligen Vertrag zuzuordnen sind, bewertet. Bei Abschluss eines Differenzkontrakts muss der Subfonds gegebenenfalls einen Betrag („Initial Margin“) in Barmitteln und/oder anderen Vermögenswerten bei dem Broker hinterlegen, welcher einem zuvor vereinbarten Prozentsatz der Auftragssumme entspricht. Folgezahlungen, im Weiteren Variation Margin genannt, können regelmäßig vom Subfonds gezahlt oder erhalten werden und erfolgen auf der Grundlage der Veränderung des Marktwertes des Underlying.

Differenzkontrakte ermöglichen es den Subfonds, synthetische Long- oder Short-Positionen mit einer variablen Besicherung einzugehen. Für die unterliegenden Wertpapiere werden im Fall von Long-Positionen Dividenden erhalten. Bei den Short-Positionen werden Dividenden an die Gegenpartei gezahlt. Diese werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung unter „Dividendenaufwand“ und „Dividendenerträge“ ausgewiesen.

Der nicht realisierte Gewinn/Verlust wird in der Nettovermögensaufstellung unter „Derivative Instrumente-Swaps“ aufgeführt. Realisierte Gewinne/Verluste und Veränderungen der nicht realisierten Gewinne/Verluste werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung unter „Realisierter Gewinn/Verlust aus Swaps“ und „Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus Swaps“ ausgewiesen.

Zinsswaps („Interest Rate Swaps“ (IRS))

Ein Zinsswap („Interest Rate Swap“) ist ein bilaterales Abkommen, in dem sich jede Partei verpflichtet, eine Serie von Zinszahlungen für eine andere Serie von Zinszahlungen zu tauschen (in der Regel fest gegen variabel). Die Zinszahlungen basieren auf einem Nominalbetrag, der als Berechnungsgrundlage dient und in der Regel nicht ausgetauscht wird. Während der Laufzeit des Zinsswaps zahlt jede Vertragspartei der anderen Zinsen in der jeweiligen Währung des erhaltenen Basiswertes. Zinsswaps werden an jedem Bewertungstag zum Marktwert bewertet. Der Marktwert basiert auf den im Vertrag festgelegten Bewertungselementen und wird von unabhängigen Dritt-Bewertungsagenturen oder Wertpapierhändlern ermittelt.

Der nicht realisierte Gewinn/Verlust wird in der Nettovermögensaufstellung unter „Derivative Instrumente-Swaps“ aufgeführt. Realisierte Gewinne/Verluste und Veränderungen der nicht realisierten Gewinne/Verluste werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung unter „Realisierter Gewinn/Verlust aus Swaps“ und „Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus Swaps“ ausgewiesen.

Credit Default Swaps (CDS)

Ein Credit Default Swap ist ein Kreditderivat, das eine Absicherung gegen das Ausfallrisiko eines Referenzunternehmens/-schuldners bietet. Eine Partei („Sicherungsnehmer“) leistet der anderen Partei („Sicherungsgeber“) fixe periodische Zahlungen („Kupon“) über die Laufzeit der Vereinbarung. Im Gegenzug ist der Sicherungsgeber verpflichtet, eine Zahlung zu leisten im Fall, dass ein Ausfall des Referenzwertes eintritt. Diese Zahlung besteht entweder aus: (i) einer Barzahlung in Höhe des Nominalwerts des Swaps abzüglich der einbringlichen Restforderung aus der Referenzverpflichtung oder (ii) dem Nominalwert des Swaps im Austausch für die Lieferung der Referenzverbindlichkeit. Die Kreditversicherung übt hierbei eine Hebelwirkung auf das Portfolio des Subfonds bis zur Höhe des Nominalbetrages der Swap-Vereinbarung aus. Der Nominalbetrag stellt das maximale potenzielle Haftungsrisiko im Rahmen eines Vertrages dar und wird nicht in der Nettovermögensaufstellung ausgewiesen. Eventual-Verbindlichkeiten aus diesen Verträgen können durch folgende Punkte reduziert werden: durch erwartete Restforderungen der zugrunde liegenden Referenzverpflichtung; durch Vorauszahlungen bei Ausgabe des Swaps; und durch erhaltene Nettobeträge aus gekauften Credit Default Swap mit identischer Referenzverpflichtung.

Credit Default Swaps werden an jedem Bewertungstag zum Marktwert bewertet. Der Marktwert basiert auf den im Vertrag festgelegten Bewertungselementen und wird von unabhängigen Dritt-Bewertungsagenturen oder Wertpapierhändlern ermittelt.

Erläuterungen zum Halbjahresbericht (Anhang)

Der nicht realisierte Gewinn/Verlust wird in der Nettovermögensaufstellung unter „Derivative Instrumente-Swaps“ aufgeführt. Realisierte Gewinne/Verluste und Veränderungen der nicht realisierten Gewinne/Verluste werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung unter „Realisierter Gewinn/Verlust aus Swaps“ und „Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus Swaps“ ausgewiesen.

Total Return Swaps (TRS)

Ein Total Return Swap ist ein bilateralen Vertrag, in dem sich die Parteien verpflichten, untereinander Zahlungen basierend auf der Wertentwicklung eines Basiswertes, zum Beispiel Wertpapiere, Rohstoffe, Baskets oder Indizes gegen eine feste oder variable Verzinsung auszutauschen. Eine Partei zahlt die Gesamrendite („Total Return“) eines bestimmten Referenzvermögenswertes und erhält im Gegenzug periodische Zahlungen. Die Gesamtpformance umfasst dabei Gewinne und Verluste des Basiswertes sowie Zinsen oder Dividenden innerhalb der Vertragsdauer je nach Art des Basiswertes. Die gegenseitigen Zahlungen werden mit Bezugnahme auf einen bestimmten Nominalwert oder eine bestimmte Menge berechnet. Je nachdem, ob die Gesamrendite den fixen oder variablen Zins übertrifft oder unterschreitet, erhält oder leistet der Subfonds eine entsprechende Zahlung an die bzw. von der Gegenpartei.

Total Return Swaps werden an jedem Bewertungstag zum Marktwert bewertet. Der Marktwert basiert auf den im Vertrag festgelegten Bewertungselementen und wird von unabhängigen Dritt-Bewertungsagenturen oder Wertpapierhändlern ermittelt.

Der nicht realisierte Gewinn/Verlust wird in der Nettovermögensaufstellung unter „Derivative Instrumente-Swaps“ aufgeführt. Realisierte Gewinne/Verluste und Veränderungen der nicht realisierten Gewinne/Verluste werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung unter „Realisierter Gewinn/Verlust aus Swaps“ und „Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus Swaps“ ausgewiesen.

Zinserträge/-aufwand aus Bankkonten

Zinserträge/-aufwand aus Bankkonten werden auf der Ebene der Währung saldiert und in der Ertrags- und Aufwandsrechnung als positive Summe unter „Zinserträge aus Bankkonten“ und als negative Summe unter „Zinsaufwand aus Bankkonten“ ausgewiesen.

Netto-Zinserträge/-aufwand aus Wertpapieren

Der Netto-Zinsertrag/-aufwand aus Wertpapieren beinhaltet die täglichen Rückstellungen für festverzinsliche Wertpapiere - die Rückstellung für Kupons/Zahlungen von Anleihen oder Inflationsanpassungen bei staatlichen Inflationsanleihen und die damit verbundenen Quellensteuern. Alle Komponenten werden auf Währungsebene saldiert und in der Ertrags- und Aufwandsrechnung als positive Summe unter „Netto-Zinserträge aus Wertpapieren“ oder als negative Summe unter „Netto-Zinsaufwand aus Wertpapieren“ ausgewiesen.

CFD-Finanzierungsgebühren

Finanzierungsgebühren für Differenzkontrakte werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung separat unter „CFD-Finanzierungsgebühren“ ausgewiesen, um die Transparenz der Kosten zu gewährleisten, die für das Halten einer Position bei CFD-Geschäften anfallen, im Unterschied zu anderen Aufwendungen für vom Fonds gehaltenen Wertpapiere.

Netto-Abschreibung / Netto-Zuwachs

Netto-Abschreibung / Netto-Zuwachs, beinhaltet die Abschreibung und den Zuwachs von Agios/Disagios sowohl von lang- als auch kurzfristigen festverzinslichen Wertpapieren. Alle Komponenten werden saldiert und in der Ertrags- und Aufwandsrechnung als positive Summe unter der Ertragsposition „Netto-Abschreibung / Netto-Zuwachs“ und als negative Summe unter der Aufwandsposition „Netto-Abschreibung / Netto-Zuwachs“ ausgewiesen.

Sicherheiten

Die Gesellschaft erhielt zum Geschäftsperiode im Rahmen der Besicherung von Derivategeschäften folgende Sicherheiten:

Subfonds	Währung	Barsicherheiten
GAM STAR (LUX) - EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES	USD	1 081 699

Die Barsicherheiten, die in der oben stehenden Tabelle aufgeführt sind, sind bei der Morgan Stanley & Co. International Plc. hinterlegt.

RUB-Zinsforderungen

Zum 31. Dezember 2025 wurden die folgenden Zinsforderungen aus russischen Wertpapieren nicht im NIW der Subfonds erfasst.

Diese Zinsen wurden entweder aufgrund der Tatsache, dass die RUB-Währung für den gesamten Handel gesperrt ist (für Gebietsfremde) und/oder aufgrund der Tatsache, dass Sanktionen gegen die zugrunde liegenden Wertpapiere verhängt wurden, nicht erfasst.

Erläuterungen zum Halbjahresbericht (Anhang)

Diese Barbeträge werden bei ClearStream und/oder Euroclear in Russland gehalten und sind dort blockiert, bis die Sanktionen gegen den RUB und die zugrunde liegenden Wertpapiere aufgehoben sind.

Die Verwaltungsgesellschaft überwacht die Höhe der bei ClearStream und Euroclear gehaltenen Einkünfte regelmäßig. Die endgültigen Auswirkungen des laufenden Ereignisses sind nach wie vor unklar, aber die Verwaltungsgesellschaft beobachtet jede Veränderung genau.

Subfonds	Betrag in RUB	Betrag in Währung des Subfonds	Prozent des Nettovermögens
GAM STAR (LUX) -			
EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES	198 792 530	2 500 535	1.27%
LOCAL EMERGING BOND	35 255 673	443 468	0.27%

Besteuerung

Aufgrund herrschender Rechtsprechung in der Europäischen Union kann die Gesellschaft für einzelne Subfonds Rückerstattungsanträge hinsichtlich Quellensteuer auf Dividendenzahlungen bei lokalen EU-Steuerbehörden einreichen, die zunächst von einigen EU-Mitgliedstaaten erhoben wurde.

Im Fall, dass Rückerstattungsanträge eingereicht werden, werden keine Forderungen in den Subfonds verbucht bzw. ausgewiesen, da der Erfolg der Rückerstattungsanträge ungewiss ist und sich die geschätzte Erfolgswahrscheinlichkeit im Laufe eines Rückerstattungsverfahrens ändern kann. Erst bei Eingang der Quellensteuerrückerstattung werden die Beträge in den betroffenen Subfonds verbucht und entsprechend ausgewiesen.

Etwaige Kosten im Zusammenhang mit der Einreichung der Rückerstattungsanträge wurden bzw. werden den betreffenden Subfonds belastet.

Etwaige Quellensteuerrückerstattungen sind in der Ertrags- und Aufwandsrechnung in der Position „Sonstige Erträge“ enthalten.

Steuern

In Einklang mit der luxemburgischen Gesetzgebung unterliegt die Gesellschaft nicht der luxemburgischen Einkommensteuer. Von der Gesellschaft vorgenommene Ausschüttungen unterliegen in Luxemburg derzeit keinem Quellensteuerabzug. Die Gesellschaft wird jedoch mit einer Steuer von jährlich 0.05% des Nettovermögens („Taxe d'abonnement“) belastet, wobei auf dem Nettovermögen, welches den Aktienkategorien für institutionelle Anleger entspricht, die reduzierte „Taxe d'abonnement“ von 0.01% zur Anwendung kommt.

Diese Einordnung beruht auf dem Verständnis der Gesellschaft der derzeitigen Rechtslage, welche auch mit rückwirkender Wirkung Änderungen unterworfen sein kann, was auch rückwirkend zu einer Belastung mit der Steuer von 0.05% führen kann. Die Steuer ist vierteljährlich im Nachhinein und basierend auf dem Nettovermögen per Quartalsende zahlbar.

Erläuterungen zum Halbjahresbericht (Anhang)

Kosten und Gebühren

Verwaltungsgebühren

Auf der Basis des Nettoinventarwertes des jeweiligen Subfonds wird am Ende eines jeden Monats für die Beratung in Bezug auf die Wertpapierbestände der Subfonds und die damit verbundenen Verwaltungsleistungen sowie für Vertriebsleistungen die folgende jährliche Gebühr zulasten der Aktienklassen erhoben:

Gebührenaufstellung (p.a.)	Währungsklassen	Aktien A/B/Tm**	Aktien C/Ca/Cm/Cu***	Aktien E/Em***	Aktien J1***	Aktien R/Ra***	Aktien V/Vu
GAM STAR (LUX) -							
ABS	CHF, EUR	0.28%	0.15%	0.28%	-	0.15%	-
EMERGING BOND	CHF, EUR, GBP, USD	0.60%	0.30%	0.60%	-	0.30%	-
EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES*	CHF, EUR, GBP, USD	0.70%	0.35%	0.70%	0.30%	0.38%	-
LOCAL EMERGING BOND*	EUR, USD	-	0.33%	-	-	-	0.25%
GALENA COMMODITIES*	CHF, EUR, USD	0.65%	0.33%	1.03%	-	0.33%	-

*Siehe Appendix I.

**Bei den Aktien „E“, „Em“ und „Tm“ wird eine zusätzliche Vertriebsgebühr von max. 0.50% p.a. erhoben. Im Falle des GAM STAR (LUX) – ABS beträgt diese zusätzliche Vertriebsgebühr max. 0.45% p.a.

***Im Zusammenhang mit dem Vertrieb, Anbieten oder Halten von C, Ca, Cm, G und J1 Aktien bezahlt die Gesellschaft den Vertriebsstellen keine Kommissionen für Vertriebsleistungen. Für den Vertrieb, das Anbieten oder Halten von R-, Ra-, und S-Aktien werden den Intermediären keine Gebühren, Provisionen oder andere monetäre oder nichtmonetäre Vorteile (mit Ausnahme kleinerer nichtmonetärer Vorteile) ausgerichtet.

Aus den oben aufgeführten Gebühren werden Vergütungen für den Vertrieb der Subfonds an Vertriebssträger und Vermögensverwalter ausgerichtet und institutionellen Anlegern Rückvergütungen gewährt.

Servicegebühren

Die Verwaltungsgesellschaft stellt jedem Subfonds und/oder jeder Aktienkategorie eine Servicegebühr („Servicegebühr“) in Rechnung. Die Servicegebühr stellt die Vergütung für die folgenden, von der Verwaltungsgesellschaft oder deren Beauftragten oder Delegierten erbrachten Dienstleistungen dar:

- Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren: Geschäftstätigkeiten im Rahmen von Verwahrungs- und Unterverwahrungsdiensten, der Funktion als Register- und Transferstelle, der zentralen Verwaltung (Fondsverwaltung und Fondsrechnungslegung), der Funktion als Hauptzahlstelle;
- Operatives Management: Vergütung der Verwaltungsgesellschaft für das operative Management und die Beaufsichtigung der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft, Risikomanagement, Vergütungen und Aufwendungen des Verwaltungsrats der Gesellschaft, Aufwendungen in Bezug auf die Einberufung der Hauptversammlung der Aktionäre, Notargebühren;
- Vertrieb und Marketing: Vertriebs- und Marketingaufwendungen, weitere Vertriebsunterstützung;
- Regulierung: öffentliche Gebühren, Steuern (insbesondere die für Subfonds nach Luxemburger Recht geltende Taxe d'Abonnement), Bereitstellung der obligatorischen Fondsdokumente (Rechtsprospekt, wesentliche Anlegerinformationen, Jahres- und Halbjahresberichte), Prüfgebühren, mit der Registrierung und Berichterstattung an die Aufsichtsbehörden in unterschiedlichen Vertriebsländern verbundene Kosten, Listing Gebühren, Veröffentlichungskosten für Nettoinventarwerte und Kapitalmaßnahmen;
- Sonstige Dienstleistungen: rechtliche und steuerliche Dienstleistungen, Zahlstellen und Vertreter, Versicherungsbeiträge und sonstige Kosten, die der Verwaltungsgesellschaft im Auftrag der Gesellschaft entstanden sind.

Die Servicegebühr kann einzelnen Subfonds und/oder Aktienkategorien eines bestimmten Subfonds zu unterschiedlichen Sätzen von der Verwaltungsgesellschaft in Rechnung gestellt oder vollständig erlassen werden. Die maximale jährliche Servicegebühr ist im Verkaufsprospekt angegeben.

Sowohl die Verwaltungsgebühr als auch die Servicegebühr wird auf Grundlage des Nettoinventarwertes des jeweiligen Subfonds und/oder der Aktienkategorie berechnet und dem Subfonds und/oder dieser Aktienkategorie an jedem Bewertungstag (gemäß der Definition in Kapitel „Bestimmung des Nettoinventarwertes“ des Verkaufsprospektes) in Rechnung gestellt und ist monatlich rückwirkend zahlbar.

Die Verwaltungsgebühr, sonstigen Aufwendungen und die Servicegebühr stellen seit der Umstellung der Gebührenstruktur zusammen die Gesamtkostenquote (Total Expense Ratio; TER) des jeweiligen Subfonds und/oder der jeweiligen Aktienkategorie dar.

Die Verwaltungsgebühr als auch die Servicegebühr sind auf einen maximalen Betrag begrenzt. Alle Kosten, die diesen maximalen Betrag übersteigen, werden von der Verwaltungsgesellschaft getragen.

Gründungskosten

Aktiviert Gründungskosten neuer Subfonds können bei diesen über eine Zeitspanne von fünf Jahren gleichmäßig abgeschrieben werden.

Erläuterungen zum Halbjahresbericht (Anhang)

Sonstige Aufwendungen beinhalten:

	Währung	Revisionskosten	Professionals Fees	Aufsichtskosten	Servicegebühr	Sonstige Aufwendungen	Gesamt
GAM STAR (LUX) -							
ABS	EUR	9 519	4 834	3 511	7 632	10 548	36 044
EMERGING BOND	USD	18 415	15 188	5 427	54 918	158 723	252 671
EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES*	USD	37 678	90 627	5 292	379 412	607 514	1 120 523
LOCAL EMERGING BOND*	USD	7 759	14 129	5 427	187 084	264 500	478 899
GALENA COMMODITIES*	USD	763	1 091	567	14 164	45 447	62 032

* Siehe Appendix I.

Hinweise zu den Kosten von Zielfonds

Im Zusammenhang mit dem Erwerb von Zielfonds wird darauf hingewiesen, dass zusätzlich zu den Kosten, welche auf das Vermögen des Subfonds gemäß den Bestimmungen des Prospektes und der Satzung erhoben werden, bei den Zielfonds Kosten für die Verwaltung, die Depotbankvergütung, Kosten der Abschlussprüfer, Steuern sowie sonstige Kosten, Provisionen und Gebühren anfallen können und somit eine Mehrfachbelastung mit gleichartigen Kosten erfolgen kann.

Die Höhe der maximalen Verwaltungsvergütung der Zielfonds ist im Wertpapierbestand ausgewiesen.

Wesentliche Entwicklungen in der Berichtsperiode

Mit Wirkung zum 08. August 2025 Herr Frédéric Bilas zum Mitglied des Verwaltungsrats der FundRock Management Company S.A. ernannt worden.

Ebenfalls mit Wirkung zum 23. Oktober 2025 sind Herr Karl Führer und Herr Frank Alexander de Boer als Conducting Officer der FundRock Management Company S.A. ausgeschieden. Als Nachfolger zum 23. Oktober 2025 wurden Herr Etienne Rougier und Frau Ruxandra Avasilcai bestellt. Mit Wirkung zum 31. Dezember 2025 ist Herr Michael Durand von seinem Posten als Conducting Officer der FundRock Management Company S.A. zurückgetreten.

Der Firmenname des Unternehmens änderte sich am 7. November 2025 von GAM MULTIBOND zu GAM STAR (LUX).

Im Laufe der Geschäftsperiode wurde der folgende Subfonds zusammengeführt:

Einbringender Subfonds	Aufnehmender Subfonds	Verschmelzungsdatum
MULTICOOPERATION SICAV - GAM GALENA COMMODITIES	GAM STAR (LUX) - GALENA COMMODITIES	7. November 2025

Im Laufe der Geschäftsperiode wurden die folgenden Subfondsnamen geändert:

Alter Subfondsname	Neuer Subfondsname	Datum
GAM STAR (LUX) -		
ESG LOCAL EMERGING BOND	LOCAL EMERGING BOND	8. Dezember 2025
LOCAL EMERGING BOND	EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES	8. Dezember 2025

Ereignisse nach dem Berichtszeitraum

Mit Wirkung zum 1. Januar 2026 wurde, vorbehaltlich der Zustimmung („Non-Objection“) der CSSF, Herr Gerard Emmanuel Boue zum Conducting Officer der FundRock Management Company S.A. bestellt.

Notes to the semi-annual report (Appendix)

Legal information

GAM STAR (LUX) (the "Company") was incorporated on 1 December 1989 for an indefinite period. It is organised as a Société d'Investissement à Capital Variable (open-ended investment company – SICAV) under the Law of 10 August 1915 of the Grand Duchy of Luxembourg, as amended. It has been registered under Part I of the amended law of 17 December 2010 as an undertaking for collective investment in transferable securities (UCITS).

The Company is registered under number B32187 in the Luxembourg Trade and Companies Register. The Company has its registered office at 5, Heienhaff, L-1736, Senningerberg Niederanven, Grand Duchy of Luxembourg.

Share categories

The following share classes are issued at present:

- A Shares: shares with distribution of income and/or capital gains.
- B Shares: shares without distribution of income and/or capital gains.
- C/Cu Shares (for institutional investors): shares without distribution of income and/or capital gains.
- Ca Shares (for institutional investors): shares with distribution of income and/or capital gains.
- Cm Shares (for specific distributors and institutional investors): shares with distribution of income and/or capital gains.
- E Shares (for specific distributors, as defined in the prospectus): shares without distribution of income and/or capital gains.
- Em Shares (for specific distributors, as defined in the prospectus): shares with distribution of income and/or capital gains.
- J1 shares (for specific distributors, as defined in the prospectus): shares without distribution of income and/or capital gains.
- R Shares (for specific intermediaries, as defined in the prospectus): shares without distribution of income and/or capital gains.
- Ra Shares (for specific intermediaries, as defined in the prospectus): shares with distribution of income and/or capital gains.
- Tm Shares: shares with distribution of income and/or capital gains.
- V Shares: shares without distribution of income and/or capital gains (with a minimum subscription amount, as defined in the prospectus)

Dividend distribution

In relation to the distributing Cm, Em and Tm shares, a regular interim dividend shall be paid, in principle, on a monthly basis in the currency of the respective sub-fund or in the currency of the respective share category.

Accounting principles

Presentation of the financial statements and the unaudited semi-annual report

The financial statements and the unaudited semi-annual report of the Company have been prepared in accordance with the legal requirements for investment funds in Luxembourg. The present report has been prepared on the basis of the last net asset value ("NAV") calculation at the end of the accounting period (in the following: NAV = Net Asset Value).

Aggregation

Each sub-fund of the Company prepares accounts relating to its operating result in its denominated currency.

The accounts of the Company (umbrella fund) are prepared in Swiss francs by aggregating the assets and liabilities of the individual sub-funds using the exchange rates applicable on the last day of the financial period.

Accounting

The financial statements of the Company have been prepared in accordance with the regulations relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) applicable in Luxembourg.

The accrual principle is taken into account when preparing the financial statements. The accounting principles are applied consistently.

Valuation of assets and liabilities

Assets and liabilities are valued at their nominal value, with the following exceptions:

Foreign currencies

Transactions effected in currencies other than the currency of the particular sub-fund are converted using the exchange rate on the date of the transaction.

Notes to the semi-annual report (Appendix)

Assets and liabilities denominated in currencies other than the currency of the particular sub-fund are converted using the exchange rate on the balance sheet date. Foreign exchange profits and losses are included in the profit and loss account for the current financial period.

Foreign exchange differences

Foreign exchange differences are attributable to the fluctuation in exchange rates over the course of the financial period.

The "foreign exchange difference" is a result of converting and combining the "statement of changes in net assets" of the individual sub-funds from the respective sub-fund currencies into the base currency of the Company.

Securities portfolio

Securities listed on a stock exchange or any other regulated market open to the public are valued at the last available price of the financial period.

Unlisted securities are identified as such. Their value shall be based on a probable realisation value, determined with due care and in good faith.

The realised profit/loss from the sale of securities is determined using the average historical acquisition cost methodology. Securities denominated in currencies other than the currency of the particular sub-fund will be converted using the exchange rate on the balance sheet date or the date of sale, whichever is applicable. All profits and losses from foreign exchange are shown together with net realised profit/loss from securities in the profit and loss account.

Dividends are recorded on the ex-dividend date.

Income from securities is shown net of withholding taxes.

The portfolio of the Company may contain securities which are difficult to value (i.e. stale price, or price sources are limited). In such cases, the concerned securities are regularly monitored through a detailed analysis which is carried out at least monthly. A more general analysis is carried out every quarter. The monitoring is performed according to the principles and criteria determined by the Board of Directors.

Securities lending

Income from securities lending is shown separately in the profit and loss account.

There were no outstanding securities lending positions as at 31 December 2025.

Repurchase agreement

Income from the repurchase agreement for securities is shown separately in the profit and loss account.

There are no repurchase agreements as at the end of the financial period.

Income from zero-coupon bonds

For zero-coupon bonds, the "notional" interest portion is calculated as interest income and reclassified in the profit and loss account under "Net interest income from securities" instead of under "Net change in the unrealised appreciation/depreciation on securities".

Commercial papers

Commercial papers are issued at a discount until maturity and valued at amortised cost.

Options

The buyer of a put option has the right, but not the obligation, to sell an underlying instrument ("underlying") at an agreed upon price ("strike price") to the option seller. The buyer of a call option has the right, but not the obligation, to purchase the underlying instrument at the strike price from the option seller.

Purchased Options: Premiums paid by the sub-fund for purchased options are included in the statement of net assets as acquisition costs of the investments. The valuation of the options is adjusted daily to reflect the current market value of the option. The change is recorded as "Net change in unrealised appreciation/depreciation" in the profit and loss account. If the option expires without being executed, the sub-fund loses the paid premium and a realised loss of corresponding value is booked. If a purchased option is exercised or closed, the paid premium with the sales proceeds of the underlying asset is settled or added to the cost price of the underlying asset to determine the realised profit/loss as well as the costs of the underlying asset.

Notes to the semi-annual report (Appendix)

Written Options: Premiums received by the sub-fund for written options are included in the statement of net assets as negative acquisition cost of an investment. The valuation of options is adjusted daily to reflect their current market value. The change is recorded as "Net change in unrealised appreciation/depreciation" in the profit and loss account. If the written option expires without being executed, the premium received is recorded as realised profit of the corresponding value. The sub-fund records a realised profit or loss on written options based on whether or not the cost of the closing of the transaction exceeds the premium received. If a call option is exercised by the option buyer, the premium received by the sub-fund is added to the proceeds from the sale of the underlying and compared to the cost of the underlying in order to determine whether there has been a realised profit or loss. If a put option is exercised by the option buyer, the costs of the purchased security will be reduced by the premium received by the option buyer.

Written uncovered call options expose the sub-fund to an unlimited risk of loss. For written covered call options the potential for profit is limited to the strike price. Written put options expose the sub-fund to a risk of loss if the value of the underlying declines below the strike price minus the premium. The sub-fund is not subject to any credit risk on written options as the counterparty has already performed its obligation by paying the premium at the inception of the contract.

Options traded on a regulated market are valued based on the closing price or the last available market price of the underlying security. OTC options are marked-to-market based upon prices obtained from third party pricing agents and verified against the counterparty's valuation. The market value of options is included in the statement of net assets under the heading "Derivative instruments - Options". The realised profits/losses and unrealised profits/losses on options are disclosed in the profit and loss account under the headings "Realised profit/loss on options" and "Net change in unrealised appreciation/depreciation on options."

Options, warrants and rights are recorded in quantity in the securities portfolio.

For a future-style options, the option buyer pays the option seller the full amount of the premium upon the exercise or expiry of the option. As in a future contract, buyers and sellers deposit a security (margin). While the option is held, profits and losses are marked-to-market on a daily basis. Valuation differs from traditional options primarily in terms of the timing of cash flows, since the option buyer pays the typically upfront option premium at a later date.

The unrealised profit/loss of future-style options is recorded in the Statement of Net Assets under "Derivative Instruments - Options".

Futures contracts (Futures)

The contractual parties of a future agree on the delivery of the underlying instrument at a fixed price or for a cash amount based on the change in the value of the underlying instrument at a specific date in the future. Upon entering into a futures contract, the sub-fund is required to deposit with the broker, cash or securities in an amount equal to a certain percentage of the contract amount, a so called initial margin. Subsequent payments, referred to as variation margin, are made or received by the sub-fund periodically and are based on changes in the market value of open futures contracts.

The unrealised profit/loss on future contracts is disclosed in the statement of net assets under "Derivative instruments - Futures". Changes in the market value of open futures contracts are recorded as unrealised profit/loss in the profit and loss account under "Net change in unrealised appreciation/depreciation on futures". Realised profits or losses, representing the difference between the value of the contract at the time it was opened and the value at the time it was closed, are reported at the closing or expiration of futures contracts in the profit and loss account under "Realised profit/loss on futures". Securities deposited as initial margin are designated in the securities portfolio and cash deposited is recorded in the statement of net assets. A receivable and/or a payable to brokers for the daily variation margin is also recorded in the statement of net assets.

Forward foreign exchange contracts

Forward foreign exchange contracts represent obligations to purchase or sell foreign currency on a specified future date at a price fixed at the time the contracts are entered into. Non-deliverable forward foreign exchange contracts are settled with the counterparty in cash without the delivery of foreign currency. The valuation of the forward foreign exchange contracts is adjusted daily based on the applicable exchange rate of the underlying currency. Changes in the valuation of these contracts are recorded as unrealised appreciation or depreciation until the contract settlement date. When the forward contract is closed, the sub-fund records a realised profit or loss equal to the difference between the value at the time the contract was opened and the value at the time it was closed.

The unrealised profit/loss on forward foreign exchange contracts is disclosed in the statement of net assets under "Derivative instruments - Forward foreign exchange contracts".

Realised profits/losses and change in unrealised profit/loss resulting there from are included in the profit and loss account respectively under "Realised profit/loss on forward foreign exchange contracts" and "Net change in unrealised appreciation/depreciation on forward foreign exchange contracts".

The forward foreign exchange contracts detailed in the overview of derivative instruments are grouped by traded currency and by maturity date.

Notes to the semi-annual report (Appendix)

Contracts for difference (CFD)

Contracts for differences are contracts entered into between a broker and the sub-fund under which the parties agree to make payments to each other so as to replicate the economic consequences of holding a long or short position in the underlying security. Contracts for differences are valued based on the closing market price of the underlying security, less any financing charges attributable to each contract. Upon entering into contracts for differences, the sub-fund may be required to pledge to the broker an amount of cash and/or other assets equal to a certain percentage of the contract amount ("initial margin"). Subsequently, payments known as "variation margin" are made or received by the sub-fund periodically, depending on fluctuations in the value of the underlying security.

Contracts for difference allow sub-funds to take synthetic long or short positions with a variable collateral provision. Dividend payments for the underlying securities are being made in short position and in long position dividends are received for the underlying securities. They are disclosed in the profit and loss account under "Dividend income" and "Dividends paid".

The unrealised profit/loss is disclosed in the statement of net assets under "Derivative instruments - Swaps". Realised profits/losses and changes in unrealised profit/loss as a result thereof are included in the profit and loss account under "Realised profit/loss on swaps" and "Net change in unrealised appreciation/depreciation on swaps".

Interest Rate Swaps (IRS)

An interest rate swap is a bilateral agreement in which each party agrees to exchange a series of interest payments for another series of interest payments (usually fixed vs. floating). The interest payments are based on a nominal amount which is used as a basis for calculation and is usually not exchanged. During the life of the swap, each party pays interest (in the currency of the principal received) to the other. Interest rate swaps are marked to market at each NAV calculation date. The market value is based on the valuation elements laid down in the contracts, and is obtained from independent third party pricing agents or market makers.

The unrealised profit/loss is disclosed in the statement of net assets under "Derivative instruments - Swaps". Realised profits/losses and changes in unrealised profit/loss as a result thereof are included in the profit and loss account under "Realised profit/loss on swaps" and "Net change in unrealised appreciation/depreciation on swaps".

Credit Default Swaps (CDS)

A credit default swap is a credit derivative transaction in which two parties enter into an agreement, whereby one party (the protection buyer) pays the other (the protection seller) a fixed periodic coupon for the specified life of the agreement in return for a payment contingent on a credit event related to the underlying reference obligation. If a credit event occurs, the protection seller would be obligated to make a payment, which may be either: (i) a net cash settlement equal to the notional amount of the swap less the auction value of the reference obligation or (ii) the notional amount of the swap in exchange for the delivery of the reference obligation. Selling protection effectively adds leverage to a sub-fund's portfolio up to the notional amount of swap agreements. The notional amount represents the maximum potential liability under a contract and is not reflected in the statement of net assets. Potential liabilities under these contracts may be reduced by: the auction rates of the underlying reference obligations; upfront payments received at the inception of a swap; and net amounts received from credit default swaps purchased with the identical reference obligation.

Credit default swaps are marked-to-market on each valuation day. The market value is based on the valuation elements laid down in the contracts, and is obtained from independent third party pricing agents or market makers.

The unrealised profit/loss is disclosed in the statement of net assets under "Derivative Instruments - Swaps". Realised profits/losses and change in unrealised profit/loss as a result thereof are included in the profit and loss account under the heading "Realised profit/loss on swaps" and "Net change in unrealised appreciation/depreciation on swaps".

Total Return Swaps (TRS)

A total return swap is a bilateral contract in which each party agrees to exchange payments based on the performance of an underlying represented by a security, commodity, basket or index thereof for a fixed or variable rate. One party pays out the total return of a specific reference asset, and receives periodic payments in return. The total performance includes profits and losses on the underlying, as well as any interest or dividends during the contract period according to the type of underlying. The payments are calculated by reference to an agreed upon notional amount or number. Depending on whether the total return surpasses or falls short of the fixed or variable rate, the sub-fund receives or makes a corresponding payment to the counterparty.

Total return swaps are marked-to-market at each NAV calculation date. The estimated market value is based on the valuation elements laid down in the contracts, and is obtained from independent third party pricing agents or market makers.

The unrealised profit/loss is disclosed in the statement of net assets under "Derivative instruments - Swaps". Realised profits/losses and changes in unrealised profit/loss as a result thereof are included in the profit and loss account under "Realised profit/loss on swaps" and "Net change in unrealised appreciation/depreciation on swaps".

Notes to the semi-annual report (Appendix)

Interest income/expenses from bank accounts

Interests income and expenses from bank accounts are netted at the level of the currency and disclosed in the profit and loss account as positive sum under "Interest income from bank accounts" and as a negative sum under "Interest expense from bank accounts".

Net interest income/expenses from securities

Net interest income/expense from securities includes daily accruals on fixed income securities - accruing of bond's coupon/payments or inflation adjustments on government inflation bonds and the related withholding taxes. All components are netted at the level of the currency and disclosed in the profit and loss account as a positive sum under "Net interest income from securities" or a negative sum under "Net interest expense from securities".

CFD Financing Fees

Financing fees on contracts for difference are displayed separately in profit and loss account under "CFD Financing Fees" to ensure transparency of costs borne to hold a position on CFD trades as distinguished from other expenses on securities held by the Company.

Net amortisation / Net accretion

Net amortisation / Net accretion, includes the amortisation and accretion of premiums / discounts from both, the long and short term fixed income securities. All components are netted and disclosed in the profit and loss account as a positive sum under the income position "Net amortisation / Net accretion" and as a negative sum under the expense position "Net amortisation / Net accretion".

Collateral

At the end of the financial period, collateral was received for the derivative instruments of the following sub-fund:

Sub-fund	Currency	Cash collateral
GAM STAR (LUX) - EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES	USD	1 081 699

The cash collateral stated in the table above was deposited by Morgan Stanley & Co. International Plc.

RUB Interest Receivables

As of 31 December 2025, the following interest receivables from Russian securities have not been recorded in the NAV of the sub-funds.

These interests have not been recorded either due to the fact that the RUB currency is blocked from all trading (for non-residents) and / or to the fact that sanctions apply on the underlying securities.

These cash amounts are maintained within ClearStream and / or Euroclear in Russia and are blocked there until the sanctions on RUB and underlying securities are lifted.

The Management Company is monitoring the amount of income kept in ClearStream and Euroclear on a regular basis. The ultimate impact of the on-going event remains unclear but any change is closely monitored by the Management Company.

Sub-funds	Amount in RUB	Amount in sub-fund currency	Percentage of TNA
GAM STAR (LUX) - EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES	198 792 530	2 500 535	1.27%
LOCAL EMERGING BOND	35 255 673	443 468	0.27%

Taxation

In accordance with current legal practice in the European Union, the Company may apply to local EU tax authorities for a refund of the withholding tax levied on dividend payments by a number of EU member-states.

If refund applications are submitted, no receivables are recorded or reported in the sub-fund, since the outcome of the refund applications is uncertain and the estimated likelihood of success may change over the course of a refund procedure. Only upon receipt of the withholding tax refund are the amounts recorded in the sub-funds in question and reported accordingly.

Any costs in connection with the submission of the refund applications were/are charged to the concerned sub-funds.

Notes to the semi-annual report (Appendix)

Any reimbursements of withholding taxes are included in the profit and loss account under the item "Other income".

Taxes

In accordance with Luxembourg law, the Company is not subject to any Luxembourg income tax. Dividends paid by the Company are currently not subject to withholding tax in Luxembourg. The Company is, however, charged with an annual tax of 0.05% of the net assets ("taxe d'abonnement"). A reduced tax d'abonnement of 0.01% is applied on the net assets applicable to the share classes for institutional investors.

This classification is based on the Company's understanding of the current legal situation. This legal situation is liable to be changed, even with retroactive effect, which may result in the tax rate of 0.05% being applied retroactively. The tax is payable quarterly in arrears on the basis of the respective net assets at the end of each quarter.

Costs and Fees

Management Fees

For advisory services relating to the portfolios of the sub-funds, related administrative services and distribution services, the following currently applied annual fees based on the net asset value of the respective sub-fund will be charged to the sub-fund at the end of each month:

Overview of fees (p.a.)	Currency classes	Shares A/B/Tm**	Shares C/Ca/Cm/Cu***	Shares E/Em**	Shares J1***	Shares R/Ra***	Shares V/Vu
GAM STAR (LUX) -							
ABS	CHF, EUR	0.28%	0.15%	0.28%	-	0.15%	-
EMERGING BOND	CHF, EUR, GBP, USD	0.60%	0.30%	0.60%	-	0.30%	-
EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES*	CHF, EUR, GBP, USD	0.70%	0.35%	0.70%	0.30%	0.38%	-
LOCAL EMERGING BOND*	EUR, USD	-	0.33%	-	-	-	0.25%
GALENA COMMODITIES*	CHF, EUR, USD	0.65%	0.33%	1.03%	-	0.33%	-

*See Appendix I.

**For E, Em and Tm shares, an additional distribution fee of a maximum of 0.50% p.a. is charged. For GAM STAR (LUX) - ABS, this additional distribution fee is a maximum of 0.45% p.a.

***With regard to the distribution, offering or holding of C, Ca, Cm, G and J1 shares, the Company does not pay any commissions for public distribution services. Regarding the distribution, offering or holding of R, Ra or S shares, the Company does not pay any fees, commissions or any monetary or non-monetary benefits (except for minor non-monetary benefits) for distribution and/or intermediary services.

The fees as set out above are used to remunerate distributors and asset managers for distributing shares of the sub-funds and to reimburse institutional investors.

Servicing Fees

A servicing Fee will be debited by the Management Company from each sub-fund and/or share category. The Servicing Fee constitutes remuneration for the following services rendered by the Management Company or its appointees and delegates:

- Custody and Administration Services: business activities in accordance with custody and sub-custody services, registrar and transfer agency, central administration (fund administration, fund accounting), principal paying agent;
- Operational Management: Remuneration of the Management Company for the operational management and supervision of the business activities of the Company, Risk Management, remuneration and expenses of the Board of Directors of the Company, expenses in relation to the convening of general meetings of shareholders, notary fees;
- Sales and Marketing: Sales and marketing expenses, further distribution support;
- Regulatory: Public charges: taxes (particularly the taxe d'abonnement applicable to sub-funds constituted under Luxembourg law), provision of mandatory fund documents (prospectus, KIID, financial statements), auditing fees, costs associated with registration and reporting to supervisory authorities in different distribution countries, listing fees, publication costs for NAVs and corporate actions;
- Other Services: Legal and tax services, paying agents and representatives, insurance premiums, and any other costs incurred by the Management Company acting on behalf of the Company.

The Management Company may charge the Servicing Fee to individual sub-funds and/or share classes of a given sub-fund in varying ratios, or may waive it entirely. The annual maximum Servicing Fee is shown in the prospectus.

The Management Fee and the Servicing Fee are both calculated on the basis of the net asset value of the respective sub-fund and/or share class and debited to such sub-fund and/or such share class on each valuation day (as defined in the section "Calculation of net asset value" of the prospectus, and will be payable monthly in arrears.

Since the change to the fee structure, the Management Fee, other expenses and Servicing Fee together constitute the Total Expense Ratio (TER) of the respective sub-fund and/or share class.

The Management Fee and the Servicing Fee are both capped. Any costs exceeding this cap are borne by the Management Company.

Notes to the semi-annual report (Appendix)

Formation expenses

Capitalised formation expenses of new sub-funds can be written off in those sub-funds over a period of five years in equal amounts.

Other expenses include:

	Currency	Audit fees	Professional fees	Regulatory fees	Servicing Fee	Other expenses	Total
GAM STAR (LUX) -							
ABS	EUR	9 519	4 834	3 511	7 632	10 548	36 044
EMERGING BOND	USD	18 415	15 188	5 427	54 918	158 723	252 671
EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES*	USD	37 678	90 627	5 292	379 412	607 514	1 120 523
LOCAL EMERGING BOND*	USD	7 759	14 129	5 427	187 084	264 500	478 899
GALENA COMMODITIES*	USD	763	1 091	567	14 164	45 447	62 032

* See Appendix I.

Notes on target fund expenses

It should be noted that in connection with the acquisition of target funds, in addition to the costs that are charged to the sub-fund's assets in accordance with the provisions of the prospectus and the Articles of Association, costs for administration, the custodian and auditor's fees, taxes as well as other costs, commission and expenses may apply to the target funds, and as a result, similar costs may be paid multiple times.

The maximum Management Fee amount for the target funds is disclosed in the securities portfolio.

Significant events during the period

Frédéric Bilas, was appointed as a member of the Board of Directors of FundRock Management Company S.A. with effect from 8 August 2025.

Effective 23 October 2025 as well, Mr. Karl Führer and Mr. Frank Alexander de Boer resigned from their positions as Conducting Officers of FundRock Management Company S.A. They were succeeded as Conducting Officers by Mr. Etienne Rougier and Ms. Ruxandra Avasilcai, also effective 23 October 2025. With effect from 31 December 2025, Mr. Michael Durand resigned from his position as Conducting Officer of FundRock Management Company S.A.

The corporate name of the Company changed on 7 November 2025 from GAM MULTIBOND to GAM STAR (LUX).

During the financial period, the following sub-fund was merged:

Merged Sub-Fund	Absorbing Sub-fund	Merger date
MULTICOOPERATION SICAV - GAM GALENA COMMODITIES	GAM STAR (LUX) - GALENA COMMODITIES	7 November 2025

During the financial period, the following sub-funds changed their name:

Old sub-fund name	New sub-fund name	Date
GAM STAR (LUX) -		
ESG LOCAL EMERGING BOND	LOCAL EMERGING BOND	8 December 2025
LOCAL EMERGING BOND	EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES	8 December 2025

Subsequent Events

With effect from 1 January 2026, subject to the approval ('non-objection') of the CSSF, Mr Gerard-Emmanuel Bouehas been appointed as Conducting Officer of FundRock Management Company S.A.

GAM STAR (LUX)

ZUSAMMENGEFASSTE NETTOVERMÖGENSAUFSTELLUNG / COMBINED STATEMENT OF NET ASSETS per 31. Dezember 2025 / as at 31 December 2025

CHF

Aktiva / Assets

Wertpapierbestand zum Marktwert / Investments at market value (Einstandswert / Acquisition cost: CHF 338 947 074)	349 353 428
Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Futures	28 280
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	1 147 272
- Swaps	486 697
Bankguthaben / Bank deposits	9 848 549
Bankguthaben bei Brokern / Bank deposit at brokers	932 341
Forderungen aus der Ausgabe von Aktien / Receivables from the issue of shares	8 092
Dividenden- und Zinsforderungen / Dividends and interest receivables	5 993 419
Sonstige Forderungen / Other receivables	1 286 458

Total Aktiva / Total Assets

369 084 536

Passiva / Liabilities

Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	250 927
- Swaps	156 909
Bankschulden / Bank liability	4 825
Bankschulden bei Brokern / Bank liabilities at brokers	5
Verbindlichkeiten aus der Rücknahme von Aktien / Liabilities from the redemption of shares	1 732 138
Geschuldete Verwaltungsgebühren / Management fees payable	132 106
Geschuldete „Taxe d'abonnement“ / "Taxe d'abonnement" payable	35 909
Sonstige Verbindlichkeiten / Other liabilities	645 477

Total Passiva / Total Liabilities

2 958 296

Nettovermögen / Net Assets

366 126 240

GAM STAR (LUX)

ZUSAMMENGEFASSTE ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG / COMBINED PROFIT AND LOSS ACCOUNT

vom 1. Juli 2025 bis zum 31. Dezember 2025 / from 1 July 2025 to 31 December 2025

CHF

Ertrag / Income

Dividendenerträge / Dividend income	73
Netto-Zinserträge aus Wertpapieren / Net interest income from securities	8 471 547
Zinserträge aus Bankkonten / Interest income from bank accounts	70 095
Netto-Abschreibung/Netto-Zuwachs / Net amortisation/Net accretion	700 602
Sonstige Erträge / Other income	6 244

Total Ertrag / Total Income

9 248 561

Aufwand / Expenses

Zinsaufwand aus Bankkonten / Interest expense from bank accounts	86 101
Verwaltungsgebühren / Management Fees	704 631
„Taxe d'abonnement" und andere Steuern / "Taxe d'abonnement" and other taxes	35 908
Zinsaufwand aus Swaps / Interest expense on swaps	1 875
Sonstige Aufwendungen / Other expenses	1 550 003

Total Aufwand / Total Expenses

2 378 518

Nettogewinn/Nettoverlust / Net profit/loss

6 870 043

Realisierter Gewinn/Verlust aus / Realised profit/loss on:

- Wertpapieren / Securities	-1 683 652
- Swaps	1 021 874
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	277 556
- Futures	-21 164
- Fremdwährungen / Foreign currencies	1 486 800
Kapitalsteuer auf realisierte Wertpapierkurseergebnisse / Capital gain tax on realised gains/losses on securities	-242 134

Realisierter Nettogewinn/Nettoverlust / Net realised profit/loss

7 709 323

Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus /

Net change in unrealised appreciation/depreciation on:

- Wertpapieren / Securities	11 249 860
- Swaps	329 788
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	-1 370 176
- Futures	36 906
- Fremdwährungen / Foreign currencies	-14 976

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

17 940 725

ZUSAMMENGEFASSTE VERÄNDERUNG DES NETTOVERMÖGENS / COMBINED STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS

30. Juni 2025 /
30 June 2025
CHF

31. Dezember 2025 /
31 December 2025
CHF

Nettovermögen am Anfang der Geschäftsperiode / Net assets at the beginning of the financial period	556 045 898	316 298 591
Devisenbewertungsdifferenz / Foreign exchange difference	-63 062 286	1 488 059
Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss	44 671 000	17 940 725
Zeichnungen / Subscriptions	17 723 712	56 091 178
Rücknahmen / Redemptions	-236 410 855	-21 528 641
Dividendenausschüttung / Dividend distributions	-2 668 878	-1 187 554
Nettovermögen am Ende der Geschäftsperiode / Net Assets at the end of the financial period	316 298 591	366 126 240

ZUR ZUSAMMENFASSUNG VERWENDETE DEISENKRURSE / EXCHANGE RATES USED FOR THE COMBINED STATEMENTS

per 31. Dezember 2025 in CHF / as at 31 December 2025 in CHF

1 USD = 0.7922500 CHF

1 EUR = 0.9304584 CHF

GAM STAR (LUX) - ABS

NETTOVERMÖGENSAUFSTELLUNG / STATEMENT OF NET ASSETS per 31. Dezember 2025 / as at 31 December 2025

EUR

Aktiva / Assets

Wertpapierbestand zum Marktwert / Investments at market value (Einstandswert / Acquisition cost: EUR 4 150 430)	3 895 964
Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Futures	2 375
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	10 420
Bankguthaben / Bank deposits	369 709
Bankguthaben bei Brokern / Bank deposit at brokers	6 519
Dividenden- und Zinsforderungen / Dividends and interest receivables	46 921

Total Aktiva / Total Assets

4 331 908

Passiva / Liabilities

Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	6
Bankschulden bei Brokern / Bank liabilities at brokers	5
Geschuldete Verwaltungsgebühren / Management fees payable	844
Geschuldete „Taxe d'abonnement" / "Taxe d'abonnement" payable	380
Sonstige Verbindlichkeiten / Other liabilities	26 154

Total Passiva / Total Liabilities

27 389

Nettovermögen / Net Assets

4 304 519

GAM STAR (LUX) - ABS

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG / PROFIT AND LOSS ACCOUNT

vom 1. Juli 2025 bis zum 31. Dezember 2025 / from 1 July 2025 to 31 December 2025

EUR

Ertrag / Income

Netto-Zinserträge aus Wertpapieren / Net interest income from securities	103 482
Zinserträge aus Bankkonten / Interest income from bank accounts	2 000
Netto-Abschreibung/Netto-Zuwachs / Net amortisation/Net accretion	18 379

Total Ertrag / Total Income

123 861

Aufwand / Expenses

Zinsaufwand aus Bankkonten / Interest expense on bank accounts	4
Verwaltungsgebühren / Management Fees	5 243
„Taxe d'abonnement" und andere Steuern / "Taxe d'abonnement" and other taxes	379
Sonstige Aufwendungen / Other expenses*	36 044

Total Aufwand / Total Expenses

41 670

Nettogewinn/Nettoverlust / Net profit/loss

82 191

Realisierter Gewinn/Verlust aus / Realised profit/loss on:

- Wertpapieren / Securities	14 586
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	37 726
- Futures	-12 000
- Fremdwährungen / Foreign currencies	-66 289

Realisierter Nettogewinn/Nettoverlust / Net realised profit/loss

56 214

Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus /

Net change in unrealised appreciation/depreciation on:

- Wertpapieren / Securities	34 101
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	-77 313
- Futures	11 646
- Fremdwährungen / Foreign currencies	6 835

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

31 483

VERÄNDERUNG DES NETTOVERMÖGENS / STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS

30. Juni 2025 /
30 June 2025
EUR

31. Dezember 2025 /
31 December 2025
EUR

Nettovermögen am Anfang der Geschäftsperiode /

Net Assets at the beginning of the financial period

5 238 183

4 284 016

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

165 829

31 483

Zeichnungen / Subscriptions

456 588

177 138

Rücknahmen / Redemptions

-1 572 856

-182 740

Dividendenausschüttung / Dividend distributions

-3 728

-5 378

Nettovermögen am Ende der Geschäftsperiode /

Net Assets at the end of the financial period

4 284 016

4 304 519

*Siehe Seite 13. / See page 20.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report.

GAM STAR (LUX) - ABS

VORJAHRESVERGLEICH / COMPARATIVE STATEMENT

	30. Juni 2024 in Stück / 30 June 2024 Number of shares	30. Juni 2025 in Stück / 30 June 2025 Number of shares	31. Dezember 2025 in Stück / 31 December 2025 Number of shares
Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien / Number of shares outstanding			
Ausschüttende Aktien (Aktien A-EUR) / Distribution shares (Shares A-EUR)	1 782.88	2 020.79	1 781.27
Ausschüttende Aktien (Aktien Ca-EUR) / Distribution shares (Shares Ca-EUR)	10.00	-	-
Kumulierende Aktien (Aktien B-CHF) / Accumulation shares (Shares B-CHF)	2 744.05	2 696.60	2 647.07
Kumulierende Aktien (Aktien B-EUR) / Accumulation shares (Shares B-EUR)	22 217.06	17 368.66	17 504.87
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF) / Accumulation shares (Shares C-CHF)	11.00	11.00	-*
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR) / Accumulation shares (Shares C-EUR)	14 167.99	9 132.26	9 713.11
Kumulierende Aktien (Aktien E-EUR) / Accumulation shares (Shares E-EUR)	2 553.91	3 370.62	2 707.99
Kumulierende Aktien (Aktien R-EUR) / Accumulation shares (Shares R-EUR)	2 403.00	2 249.00	2 239.00
	EUR	EUR	EUR
Nettovermögen / Net Assets	5 238 183	4 284 016	4 304 519
	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency
Nettoinventarwert pro Aktie / NAV per share			
Ausschüttende Aktien (Aktien A-EUR) / Distribution shares (Shares A-EUR)	74.16	74.59	72.13
Ausschüttende Aktien (Aktien Ca-EUR) / Distribution shares (Shares Ca-EUR)	107.35	-	-
Kumulierende Aktien (Aktien B-CHF) / Accumulation shares (Shares B-CHF)	96.35	97.17	96.74
Kumulierende Aktien (Aktien B-EUR) / Accumulation shares (Shares B-EUR)	114.22	118.18	119.05
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF) / Accumulation shares (Shares C-CHF)	104.24	105.60	-*
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR) / Accumulation shares (Shares C-EUR)	124.35	129.25	130.44
Kumulierende Aktien (Aktien E-EUR) / Accumulation shares (Shares E-EUR)	104.57	107.71	108.25
Kumulierende Aktien (Aktien R-EUR) / Accumulation shares (Shares R-EUR)	109.35	113.67	114.72
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien A-EUR) / Dividend for the previous financial period/year (Shares A-EUR)	1.27	2.09	3.01
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien Ca-EUR) / Dividend for the previous financial period/year (Shares Ca-EUR)	2.03	-	-

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

GAM STAR (LUX) - ABS

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2025/ SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2025

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)			Titel / Securities	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value EUR	% des Nettover- mögens / % of net assets
TOTAL					3 895 964	90.51%
AN EINER BÖRSE GEHANDELTE WERTPAPIERE / SECURITIES TRADED ON A STOCK EXCHANGE					732 835	17.02%
Obligationen / Bonds					732 835	17.02%
USD					732 835	17.02%
39	0.000%	U.S. Treasury Bills 25		19.02.2026	33 050	0.77%
828	0.000%	U.S. Treasury Bills 25		19.03.2026	699 785	16.25%
AN EINEM ANDEREN GEREGLTEN MARKT GEHANDELTE WERTPAPIERE / SECURITIES TRADED ON ANOTHER REGULATED MARKET					2 772 786	64.42%
Obligationen / Bonds					2 772 786	64.42%
EUR					631 701	14.68%
192	4.325%	E-MAC NL BV 04		25.07.2036	189 035	4.39%
101	2.179%	Fondo de Titulizacion de Activos UCI 14 05		20.06.2043	99 844	2.32%
200	2.784%	Green STORM BV 21		22.02.2068	200 183	4.65%
143	3.890%	Warrington Residential DAC Series 2022-1 22		24.12.2056	142 639	3.32%
USD					2 141 085	49.74%
275	4.041%	Argent Securities, Inc. Asset-Backed Pass-Through Certificates Series 2004-W9 04		26.06.2034	243 104	5.65%
4 252	1.145%	Federal Home Loan Mortgage Corp. Multifamily Structured Pass-Through Certificates 19		25.06.2029	134 643	3.13%
2 132	1.640%	Federal Home Loan Mortgage Corp. Multifamily Structured Pass-Through Certificates 20		25.04.2030	104 448	2.42%
158	5.583%	Federal Home Loan Mortgage Corp. REMICS 25		25.02.2055	135 938	3.16%
302	5.283%	Federal Home Loan Mortgage Corp. REMICS Series 5402 24		25.04.2054	258 190	6.00%
163	3.000%	Federal National Mortgage Association REMICS 16		25.12.2045	131 896	3.06%
66	6.546%	Garrison Funding Ltd. GRMML 2019 1A A1TS 19 ^{a)}		20.07.2031	55 970	1.30%
182	2.250%	Government National Mortgage Association REMICS 14		16.09.2043	151 831	3.53%
291	7.000%	Government National Mortgage Association REMICS 25		20.04.2055	257 370	5.98%
223	6.500%	Government National Mortgage Association REMICS 25		20.09.2055	193 802	4.50%
300	6.500%	Government National Mortgage Association REMICS 25		20.11.2055	259 041	6.02%
124	4.289%	Impac Secured Assets Trust 07		25.09.2037	91 093	2.11%
87	5.692%	LoanCore Issuer Ltd. Series 2022-CRE7 22 ^{a)}		17.01.2037	73 943	1.72%
59	5.219%	Sound Point CLO XX Ltd. Series 2018-2A 18 ^{a)}		26.07.2031	49 816	1.16%

^{a)} Dieses Wertpapier wird im Rahmen von Privatplatzierungen an qualifizierte institutionelle Anleger ausgegeben und ist gemäß Vorschrift 144A des US Securities Act von 1933 übertragbar. / This security is issued to qualified institutional investors, pursuant to private placements, and is transferable as stated in rule 144A of the US Securities Act of 1933.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report..

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

GAM STAR (LUX) - ABS

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2025 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2025 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)		Titel / Securities		Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value EUR	% des Nettover- mögens / % of net assets
NICHT NOTIERTE WERTPAPIERE / UNLISTED SECURITIES					390 343	9.07%
Obligationen / Bonds					390 343	9.07%
USD					390 343	9.07%
237	4.500%	Finance of America Structured Securities Trust 25 ^{a)}		25.05.2075	195 898	4.55%
228	6.000%	Government National Mortgage Association REMICS 23		20.02.2052	194 445	4.52%

^{a)} Dieses Wertpapier wird im Rahmen von Privatplatzierungen an qualifizierte institutionelle Anleger ausgegeben und ist gemäß Vorschrift 144A des US Securities Act von 1933 übertragbar. / This security is issued to qualified institutional investors, pursuant to private placements, and is transferable as stated in rule 144A of the US Securities Act of 1933.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report..

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

GAM STAR (LUX) - ABS

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2025 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2025 (continued)

DERIVATIVE INSTRUMENTE / DERIVATIVE INSTRUMENTS

Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts

Käufe / Purchases		Verkäufe / Sales		Verpflichtung / Commitment	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Nicht realisierter Gewinn/Verlust / Unrealised profit/loss EUR	% des Nettover- mögens / % of net assets
CHF	259 113	EUR	278 500	278 500	13.01.2026	100	0.00%
EUR	3 486	CHF	3 248	3 492	13.01.2026	-6	-0.00%
EUR	3 293 699	USD	3 860 000	3 286 643	26.01.2026	10 320	0.24%
						10 414	0.24%

Die Devisentermingeschäfte, die in der oben stehenden Tabelle aufgeführt sind, wurden mit der State Street Bank London oder State Street Bank and Trust Company abgeschlossen. /

The forward foreign exchange contracts listed in the table above were entered into with State Street Bank London or State Street Bank and Trust Company.

Futures / Futures

Underlying	Währung / Currency	Anzahl Kontrakte / Number of contracts*	Marktwert / Market value	Verpflichtung / Commitment	Fälligkeits- datum / Maturity date	Nicht realisierter Gewinn/ Verlust / Unrealised profit/loss EUR	% des Nettover- mögens / % of net assets
US 5YR NOTE (CBT)	USD	-7	-651 482	650 666	31.03.2026	2 375	0.06%
						2 375	0.06%

*Positive Werte repräsentieren einen Kauf, negative Werte repräsentieren einen Verkauf. / Positive figure represents a purchase, negative figure represents a sale.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report..

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

GAM STAR (LUX) - EMERGING BOND

NETTOVERMÖGENSAUFSTELLUNG / STATEMENT OF NET ASSETS

per 31. Dezember 2025 / as at 31 December 2025

USD

Aktiva / Assets

Wertpapierbestand zum Marktwert / Investments at market value (Einstandswert / Acquisition cost: USD 46 842 307)	49 697 784
Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Futures	32 906
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	220 864
Bankguthaben / Bank deposits	2 539 492
Bankguthaben bei Brokern / Bank deposit at brokers	75 816
Forderungen aus der Ausgabe von Aktien / Receivables from the issue of shares	8 025
Dividenden- und Zinsforderungen / Dividends and interest receivables	897 381

Total Aktiva / Total Assets

53 472 268

Passiva / Liabilities

Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	6 754
Verbindlichkeiten aus der Rücknahme von Aktien / Liabilities from the redemption of shares	1 898 378
Geschuldete Verwaltungsgebühren / Management fees payable	21 534
Geschuldete „Taxe d'abonnement“ / "Taxe d'abonnement" payable	4 726
Sonstige Verbindlichkeiten / Other liabilities	109 994

Total Passiva / Total Liabilities

2 041 386

Nettovermögen / Net Assets

51 430 882

GAM STAR (LUX) - EMERGING BOND

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG / PROFIT AND LOSS ACCOUNT

vom 1. Juli 2025 bis zum 31. Dezember 2025 / from 1 July 2025 to 31 December 2025

USD

Ertrag / Income

Netto-Zinserträge aus Wertpapieren / Net interest income from securities	1 434 938
Zinserträge aus Bankkonten / Interest income from bank accounts	10 909
Netto-Abschreibung/Netto-Zuwachs / Net amortisation/Net accretion	35 987
Sonstige Erträge / Other income	2 591

Total Ertrag / Total Income

1 484 425

Aufwand / Expenses

Zinsaufwand aus Bankkonten / Interest expense on bank accounts	2 083
Verwaltungsgebühren / Management Fees	133 226
„Taxe d'abonnement" und andere Steuern / "Taxe d'abonnement" and other taxes	4 726
Sonstige Aufwendungen / Other expenses*	252 671

Total Aufwand / Total Expenses

392 706

Nettogewinn/Nettoverlust / Net profit/loss

1 091 719

Realisierter Gewinn/Verlust aus / Realised profit/loss on:

- Wertpapieren / Securities	-1 891 227
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	147 039
- Futures	-12 600
- Fremdwährungen / Foreign currencies	-13 934

Realisierter Nettogewinn/Nettoverlust / Net realised profit/loss

-679 003

Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus /

Net change in unrealised appreciation/depreciation on:

- Wertpapieren / Securities	4 728 298
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	-460 467
- Futures	32 906
- Fremdwährungen / Foreign currencies	7 338

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

3 629 072

VERÄNDERUNG DES NETTOVERMÖGENS / STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS

30. Juni 2025 /
30 June 2025
USD

31. Dezember 2025 /
31 December 2025
USD

Nettovermögen am Anfang der Geschäftsperiode /

Net Assets at the beginning of the financial period

49 955 202

49 585 167

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

6 649 080

3 629 072

Zeichnungen / Subscriptions

7 342 234

3 229 309

Rücknahmen / Redemptions

-14 150 673

-4 756 445

Dividendenausschüttung / Dividend distributions

-210 676

-256 221

Nettovermögen am Ende der Geschäftsperiode /

Net Assets at the end of the financial period

49 585 167

51 430 882

*Siehe Seite 13. / See page 20.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report.

GAM STAR (LUX) - EMERGING BOND

VORJAHRESVERGLEICH / COMPARATIVE STATEMENT

	30. Juni 2024 in Stück / 30 June 2024 Number of shares	30. Juni 2025 in Stück / 30 June 2025 Number of shares	31. Dezember 2025 in Stück / 31 December 2025 Number of shares
Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien / Number of shares outstanding			
Ausschüttende Aktien (Aktien A-CHF) / Distribution shares (Shares A-CHF)	4 011.20	7 291.29	3 729.27
Ausschüttende Aktien (Aktien A-EUR) / Distribution shares (Shares A-EUR)	25 043.49	27 163.61	26 835.64
Ausschüttende Aktien (Aktien A-USD) / Distribution shares (Shares A-USD)	3 873.86	14 645.07	14 561.16
Ausschüttende Aktien (Aktien Ca-EUR) / Distribution shares (Shares Ca-EUR)	22.60	38.88	.*
Ausschüttende Aktien (Aktien Ca-USD) / Distribution shares (Shares Ca-USD)	10.00	-	-
Ausschüttende Aktien (Aktien Em-EUR) / Distribution shares (Shares Em-EUR)	15 084.31	21 636.20	20 896.24
Ausschüttende Aktien (Aktien Ra-GBP) / Distribution shares (Shares Ra-GBP)	10.00	-	-
Kumulierende Aktien (Aktien B-CHF) / Accumulation shares (Shares B-CHF)	760.00	1 333.20	1 306.13
Kumulierende Aktien (Aktien B-EUR) / Accumulation shares (Shares B-EUR)	159 318.30	122 066.48	116 017.42
Kumulierende Aktien (Aktien B-USD) / Accumulation shares (Shares B-USD)	18 375.74	17 633.20	17 105.45
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF) / Accumulation shares (Shares C-CHF)	13 715.00	13 875.22	5 638.06
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR) / Accumulation shares (Shares C-EUR)	24 897.12	23 799.13	35 449.81
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD) / Accumulation shares (Shares C-USD)	22 823.80	15 576.05	15 590.07
Kumulierende Aktien (Aktien E-EUR) / Accumulation shares (Shares E-EUR)	17 368.86	20 844.55	17 691.30
Kumulierende Aktien (Aktien E-USD) / Accumulation shares (Shares E-USD)	1 451.46	1 786.59	1 636.67
Kumulierende Aktien (Aktien R-EUR) / Accumulation shares (Shares R-EUR)	997.35	1 006.97	987.35
Kumulierende Aktien (Aktien R-USD) / Accumulation shares (Shares R-USD)	10.00	19.67	.*
	USD	USD	USD
Nettovermögen / Net Assets	49 955 202	49 585 167	51 430 882
	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency
Nettoinventarwert pro Aktie / NAV per share			
Ausschüttende Aktien (Aktien A-CHF) / Distribution shares (Shares A-CHF)	59.28	59.11	59.17
Ausschüttende Aktien (Aktien A-EUR) / Distribution shares (Shares A-EUR)	57.86	58.10	58.51
Ausschüttende Aktien (Aktien A-USD) / Distribution shares (Shares A-USD)	112.16	116.81	119.69
Ausschüttende Aktien (Aktien Ca-EUR) / Distribution shares (Shares Ca-EUR)	64.74	66.16	.*
Ausschüttende Aktien (Aktien Ca-USD) / Distribution shares (Shares Ca-USD)	80.37	-	-
Ausschüttende Aktien (Aktien Em-EUR) / Distribution shares (Shares Em-EUR)	50.13	50.15	51.56
Ausschüttende Aktien (Aktien Ra-GBP) / Distribution shares (Shares Ra-GBP)	74.42	-	-
Kumulierende Aktien (Aktien B-CHF) / Accumulation shares (Shares B-CHF)	100.53	105.62	111.27
Kumulierende Aktien (Aktien B-EUR) / Accumulation shares (Shares B-EUR)	101.50	109.37	116.63
Kumulierende Aktien (Aktien B-USD) / Accumulation shares (Shares B-USD)	503.76	553.20	596.92
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF) / Accumulation shares (Shares C-CHF)	107.48	113.60	120.05
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR) / Accumulation shares (Shares C-EUR)	108.39	117.49	125.69
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD) / Accumulation shares (Shares C-USD)	582.27	643.28	696.29
Kumulierende Aktien (Aktien E-EUR) / Accumulation shares (Shares E-EUR)	95.69	102.58	109.12
Kumulierende Aktien (Aktien E-USD) / Accumulation shares (Shares E-USD)	352.82	385.51	414.93
Kumulierende Aktien (Aktien R-EUR) / Accumulation shares (Shares R-EUR)	92.58	100.35	107.35
Kumulierende Aktien (Aktien R-USD) / Accumulation shares (Shares R-USD)	108.81	120.19	.*
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien A-CHF) / Dividend for the previous financial period/year (Shares A-CHF)	3.10	3.08	3.09
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien A-EUR) / Dividend for the previous financial period/year (Shares A-EUR)	4.07	4.06	3.43
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien A-USD) / Dividend for the previous financial period/year (Shares A-USD)	5.81	6.01	6.30
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien Ca-EUR) / Dividend for the previous financial period/year (Shares Ca-EUR)	3.76	3.82	3.93*

GAM STAR (LUX) - EMERGING BOND

	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien Ca-USD) / Dividend for the previous financial period/year (Shares Ca-USD)	4.00	-	-
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien Em-EUR) / Dividend for the previous financial period/year (Shares Em-EUR)	3.48	3.48	1.74**
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien Ra-GBP) / Dividend for the previous financial period/year (Shares Ra-GBP)	4.23	-	-

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

** Folgende Zwischendividenden wurden im laufenden Geschäftsjahr bezahlt / The following interim dividends were paid during the current financial year:
Aktien Em-EUR: Juli 2025: 0.29 EUR; August 2025: 0.29 EUR; September 2025: 0.29 EUR; Oktober 2025: 0.29 EUR; November 2025: 0.29 EUR; Dezember 2025: 0.29 EUR /
Shares Em-EUR: July 2025: 0.29 EUR; August 2025: 0.29 EUR; September 2025: 0.29 EUR; October 2025: 0.29 EUR; November 2025: 0.29 EUR; December 2025: 0.29 EUR

GAM STAR (LUX) - EMERGING BOND

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2025/ SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2025

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)			Titel / Securities	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value USD	% des Nettover- mögens / % of net assets
TOTAL					49 697 784	96.63%
AN EINER BÖRSE GEHANDELTE WERTPAPIERE / SECURITIES TRADED ON A STOCK EXCHANGE					49 697 784	96.63%
Obligationen / Bonds					49 697 784	96.63%
BRL					0	0.00%
98	5.000%	OAS Restructuring BVI Ltd. 19		31.03.2035	0	0.00%
USD					49 697 784	96.63%
700	8.250%	Angola Government International Bond 18		09.05.2028	703 773	1.37%
2 000	4.125%	Argentina Republic Government International Bond 20		09.07.2035	1 491 801	2.90%
900	7.500%	Bahrain Government International Bond 17		20.09.2047	925 938	1.80%
900	6.250%	Bank Gospodarstwa Krajowego 24		09.07.2054	931 437	1.81%
2 250	4.750%	Brazil Government International Bond 19		14.01.2050	1 638 742	3.19%
500	5.000%	Bulgaria Government International Bond 24		05.03.2037	497 860	0.97%
200	2.750%	Chile Government International Bond 22		31.01.2027	197 110	0.38%
500	2.750%	Chile Government International Bond 22		31.01.2027	492 775	0.96%
330	3.500%	Chile Government International Bond 22		31.01.2034	303 871	0.59%
850	3.125%	Colombia Government International Bond 20		15.04.2031	737 894	1.43%
920	3.150%	Corp. Nacional del Cobre de Chile 20		15.01.2051	599 205	1.17%
500	4.875%	Dominican Republic International Bond 20		23.09.2032	482 255	0.94%
150	5.300%	Dominican Republic International Bond 21		21.01.2041	136 280	0.27%
1 000	5.300%	Dominican Republic International Bond 21		21.01.2041	908 530	1.77%
530	4.700%	DP World Ltd. 19		30.09.2049	457 517	0.89%
1 000	6.900%	Ecuador Government International Bond 20		31.07.2035	880 770	1.71%
300	7.600%	Egypt Government International Bond 19		01.03.2029	319 716	0.62%
500	7.600%	Egypt Government International Bond 19		01.03.2029	532 860	1.04%
500	8.875%	Egypt Government International Bond 20		29.05.2050	508 100	0.99%
480	7.125%	El Salvador Government International Bond 19		20.01.2050	442 090	0.86%
600	5.500%	Export-Import Bank of India 25		13.01.2035	625 266	1.22%
680	4.000%	Finance Department Government of Sharjah 20		28.07.2050	457 062	0.89%
550	5.375%	Gaci First Investment Co. 22		13.10.2122	482 955	0.94%
920	1.500%	Ghana Government International Bond 24		03.01.2037	517 675	1.01%
725	4.650%	Guatemala Government Bond 21		07.10.2041	625 313	1.22%
500	6.000%	Hungary Government International Bond 25		26.09.2035	520 185	1.01%
750	4.650%	Indonesia Government International Bond 22		20.09.2032	755 625	1.47%
750	8.500%	Indonesia Government International Bond 05		12.10.2035	960 577	1.87%
450	6.125%	Ivory Coast Government International Bond 17		15.06.2033	450 185	0.88%
440	5.750%	Jordan Government International Bond 25		12.11.2032	432 916	0.84%
400	6.500%	Kazakhstan Government International Bond 15		21.07.2045	442 952	0.86%
100	6.375%	KazMunayGas National Co. JSC 18		24.10.2048	100 656	0.20%
200	5.268%	KSA Sukuk Ltd. 22		25.10.2028	206 126	0.40%
1 000	5.268%	KSA Sukuk Ltd. 22		25.10.2028	1 030 631	2.00%
500	4.080%	Malaysia Sukuk Global Bhd. 16		27.04.2046	437 615	0.85%
500	2.070%	Malaysia Wakala Sukuk Bhd. 21		28.04.2031	455 630	0.89%
500	2.500%	MDGH GMTN RSC Ltd. 21		03.06.2031	455 065	0.88%

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report..

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

GAM STAR (LUX) - EMERGING BOND

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2025 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2025 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)	Titel / Securities		Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value USD	% des Nettover- mögens / % of net assets
750	6.000%	Mexico Government International Bond 24	07.05.2036	760 882	1.48%
480	7.250%	Montenegro Government International Bond 24	12.03.2031	512 251	1.00%
680	4.000%	Morocco Government International Bond 20	15.12.2050	495 897	0.96%
900	7.875%	Nigeria Government International Bond 17	16.02.2032	941 211	1.83%
500	6.875%	OCP SA 14	25.04.2044	522 265	1.02%
1 150	5.375%	Oman Government International Bond 17	08.03.2027	1 163 847	2.26%
450	6.500%	Oman Government International Bond 17	08.03.2047	483 048	0.94%
550	7.375%	Pakistan Government International Bond 21	08.04.2031	549 032	1.07%
1 100	9.375%	Panama Government International Bond 99	01.04.2029	1 253 516	2.44%
500	4.950%	Paraguay Government International Bond 20	28.04.2031	508 810	0.99%
450	6.500%	Pertamina Persero PT 18	07.11.2048	480 069	0.93%
2 000	3.600%	Peruvian Government International Bond 21	15.01.2072	1 275 061	2.48%
2 400	6.000%	Petroleos de Venezuela SA 14	16.05.2024	566 160	1.10%
2 250	6.950%	Petroleos Mexicanos 20	28.01.2060	1 832 647	3.56%
700	3.404%	Petronas Capital Ltd. 21	28.04.2061	477 554	0.93%
1 250	3.750%	Philippines Government International Bond 19	14.01.2029	1 235 475	2.40%
560	2.650%	Philippines Government International Bond 20	10.12.2045	371 140	0.72%
900	4.750%	Qatar Government International Bond 24	29.05.2034	935 118	1.82%
350	3.300%	QatarEnergy 21	12.07.2051	245 707	0.48%
350	5.125%	Republic of Azerbaijan International Bond 17	01.09.2029	356 062	0.69%
100	5.125%	Republic of Azerbaijan International Bond 17	01.09.2029	101 732	0.20%
495	8.800%	Republic of Kenya Government International Bond 25	09.10.2038	500 747	0.97%
200	5.500%	Republic of Poland Government International Bond 23	04.04.2053	191 334	0.37%
500	5.500%	Republic of Poland Government International Bond 23	04.04.2053	478 335	0.93%
750	5.875%	Republic of South Africa Government International Bond 22	20.04.2032	772 635	1.50%
500	7.300%	Republic of South Africa Government International Bond 22	20.04.2052	504 810	0.98%
1 250	6.500%	Republic of Turkiye 24	03.01.2035	1 256 562	2.44%
560	3.900%	Republic of Uzbekistan International Bond 21	19.10.2031	517 054	1.01%
1 000	6.375%	Romania Government International Bond 24	30.01.2034	1 040 881	2.02%
950	5.750%	Saudi Government International Bond 24	16.01.2054	937 963	1.82%
600	3.680%	Sinopec Group Overseas Development 2018 Ltd. 19	08.08.2049	493 002	0.96%
600	3.600%	Sri Lanka Government International Bond 24	15.02.2038	547 425	1.06%
550	1.625%	State Grid Overseas Investment BVI Ltd. 20	05.08.2030	499 087	0.97%
415	8.500%	Suriname Government International Bond 25	06.11.2035	449 424	0.87%
250	6.400%	Trinidad & Tobago Government International Bond 24	26.06.2034	252 183	0.49%
480	6.875%	Turkiye Ihracat Kredi Bankasi AS 25	03.07.2028	495 845	0.96%
750	0.000%	U.S. Treasury Bills 25	12.02.2026	746 936	1.45%
750	4.917%	UAE International Government Bond 23	25.09.2033	788 197	1.53%
950	4.500%	Ukraine Government International Bond 24	01.02.2036	561 479	1.09%
445	7.625%	Uruguay Government International Bond 06	21.03.2036	540 163	1.05%
1 000	4.975%	Uruguay Government International Bond 18	20.04.2055	911 280	1.77%
Warrants				0	0.00%
BRL				0	0.00%
29 231		OAS SA	21.01.2039	0	0.00%

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report..

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

GAM STAR (LUX) - EMERGING BOND

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2025 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2025 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)		Titel / Securities		Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value USD	% des Nettover- mögens / % of net assets	
NICHT NOTIERTE WERTPAPIERE / UNLISTED SECURITIES						0	0.00%
Obligationen / Bonds						0	0.00%
RUB						0	0.00%
1 253	1.000%	Rub Dummy Clearstream Euroclear 25 ¹		29.07.2050	0	0.00%	

¹ Aufgrund der Sanktionen im Zusammenhang mit dem Krieg in der Ukraine gibt es ausstehende Zinsforderungen aus russischen Wertpapieren in RUB bei Euroclear Russia bzw. Clearstream. Diese sind blockiert, bis die Sanktionen aufgehoben werden. Zukünftige Zahlungen sind unsicher. Für diese ausstehenden Zinsforderungen wurde ein Dummy-Wertpapier im Teilfonds eingebucht. / Due to the sanctions related to the war in Ukraine, there are outstanding amount in RUB pending with Euroclear Russia resp. Clearstream. These are blocked until sanctions are lifted. Future payment is uncertain. Dummy security has been booked into the sub funds for these pending interest payments.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report..

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

GAM STAR (LUX) - EMERGING BOND

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2025 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2025 (continued)

DERIVATIVE INSTRUMENTE / DERIVATIVE INSTRUMENTS

Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts

Käufe / Purchases		Verkäufe / Sales		Verpflichtung / Commitment	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Nicht realisierter Gewinn/Verlust / Unrealised profit/loss USD	% des Nettover- mögens / % of net assets
CHF	1 350 929	USD	1 711 445	1 711 445	05.01.2026	-6 265	-0.01%
CHF	2 399 333	USD	3 008 384	3 008 384	13.01.2026	22 437	0.04%
EUR	46 780	USD	55 099	55 099	02.01.2026	-159	-0.00%
EUR	54 749	USD	64 423	64 423	05.01.2026	-123	-0.00%
EUR	50 157	USD	58 977	58 977	06.01.2026	0	0.00%
EUR	23 198 005	USD	27 062 899	27 062 899	13.01.2026	192 300	0.37%
USD	1 737 287	CHF	1 370 467	1 729 842	13.01.2026	6 124	0.01%
USD	1 411	EUR	1 199	1 408	05.01.2026	3	0.00%
USD	738 025	EUR	628 340	737 957	13.01.2026	-207	-0.00%
						214 110	0.41%

Die Devisentermingeschäfte, die in der oben stehenden Tabelle aufgeführt sind, wurden mit der State Street Bank and Trust Company abgeschlossen. /
The forward foreign exchange contracts listed in the table above were entered into with State Street Bank and Trust Company.

Futures / Futures

Underlying	Währung / Currency	Anzahl Kontrakte / Number of contracts*	Marktwert / Market value	Verpflichtung / Commitment	Fälligkeits- datum / Maturity date	Nicht realisierter Gewinn/ Verlust / Unrealised profit/loss USD	% des Nettover- mögens / % of net assets
US ULTRA BOND (CBT)	USD	-18	-2 124 000	2 119 257	20.03.2026	32 906	0.06%
						32 906	0.06%

*Positive Werte repräsentieren einen Kauf, negative Werte repräsentieren einen Verkauf. / Positive figure represents a purchase, negative figure represents a sale.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report..

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

GAM STAR (LUX) - EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES*

NETTOVERMÖGENSAUFSTELLUNG / STATEMENT OF NET ASSETS

per 31. Dezember 2025 / as at 31 December 2025

USD

Aktiva / Assets

Wertpapierbestand zum Marktwert / Investments at market value (Einstandswert / Acquisition cost: USD 188 195 295)	188 852 450
Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	849 803
Bankguthaben / Bank deposits	2 331 582
Bankguthaben bei Brokern / Bank deposit at brokers	1 093 355
Forderungen aus der Ausgabe von Aktien / Receivables from the issue of shares	1 260
Dividenden- und Zinsforderungen / Dividends and interest receivables	3 797 347
Sonstige Forderungen / Other receivables	1 623 803

Total Aktiva / Total Assets

198 549 600

Passiva / Liabilities

Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	308 205
Bankschulden / Bank liability	6 090
Verbindlichkeiten aus der Rücknahme von Aktien / Liabilities from the redemption of shares	157 281
Geschuldete Verwaltungsgebühren / Management fees payable	85 523
Geschuldete „Taxe d'abonnement“ / "Taxe d'abonnement" payable	15 071
Sonstige Verbindlichkeiten / Other liabilities	415 507

Total Passiva / Total Liabilities

987 677

Nettovermögen / Net Assets

197 561 923

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report.

GAM STAR (LUX) - EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES*

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG / PROFIT AND LOSS ACCOUNT

vom 1. Juli 2025 bis zum 31. Dezember 2025 / from 1 July 2025 to 31 December 2025

USD

Ertrag / Income

Dividendenerträge / Dividend income	92
Netto-Zinserträge aus Wertpapieren / Net interest income from securities	5 062 221
Zinserträge aus Bankkonten / Interest income from bank accounts	37 287
Netto-Abschreibung/Netto-Zuwachs / Net amortisation/Net accretion	336 521
Sonstige Erträge / Other income	18

Total Ertrag / Total Income

5 436 139

Aufwand / Expenses

Zinsaufwand aus Bankkonten / Interest expense on bank accounts	81 906
Verwaltungsgebühren / Management Fees	507 171
„Taxe d'abonnement" und andere Steuern / "Taxe d'abonnement" and other taxes	15 071
Sonstige Aufwendungen / Other expenses**	1 120 523

Total Aufwand / Total Expenses

1 724 671

Nettogewinn/Nettoverlust / Net profit/loss

3 711 468

Realisierter Gewinn/Verlust aus / Realised profit/loss on:

- Wertpapieren / Securities	-604 260
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	426 814
- Fremdwährungen / Foreign currencies	2 701 526
Kapitalsteuer auf realisierte Wertpapierkurergebnisse / Capital gain tax on realised gains/losses on securities	-229 630

Realisierter Nettogewinn/Nettoverlust / Net realised profit/loss

6 005 918

Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus /

Net change in unrealised appreciation/depreciation on:

- Wertpapieren / Securities	2 758 241
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	-1 454 006
- Fremdwährungen / Foreign currencies	-15 734

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

7 294 419

VERÄNDERUNG DES NETTOVERMÖGENS / STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS

30. Juni 2025 /
30 June 2025
USD

31. Dezember 2025 /
31 December 2025
USD

Nettovermögen am Anfang der Geschäftsperiode /

Net Assets at the beginning of the financial period

406 168 289

189 517 700

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

29 965 182

7 294 419

Zeichnungen / Subscriptions

13 945 260

22 539 776

Rücknahmen / Redemptions

-257 532 670

-20 553 545

Dividendenausschüttung / Dividend distributions

-3 028 361

-1 236 427

Nettovermögen am Ende der Geschäftsperiode /

Net Assets at the end of the financial period

189 517 700

197 561 923

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

**Siehe Seite 13. / See page 20.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report.

GAM STAR (LUX) - EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES*

VORJAHRESVERGLEICH / COMPARATIVE STATEMENT

	30. Juni 2024 in Stück / 30 June 2024 Number of shares	30. Juni 2025 in Stück / 30 June 2025 Number of shares	31. Dezember 2025 in Stück / 31 December 2025 Number of shares
Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien / Number of shares outstanding			
Ausschüttende Aktien (Aktien A-CHF) / Distribution shares (Shares A-CHF)	24 877.92	17 651.76	17 633.94
Ausschüttende Aktien (Aktien A-EUR) / Distribution shares (Shares A-EUR)	147 714.91	105 676.80	93 889.71
Ausschüttende Aktien (Aktien A-GBP) / Distribution shares (Shares A-GBP)	9 375.67	497.73	80.00
Ausschüttende Aktien (Aktien A-USD) / Distribution shares (Shares A-USD)	124 335.05	94 600.88	86 468.55
Ausschüttende Aktien (Aktien Ca-EUR) / Distribution shares (Shares Ca-EUR)	45 137.82	39 407.79	39 390.02
Ausschüttende Aktien (Aktien Ca-USD) / Distribution shares (Shares Ca-USD)	550 871.11	14 941.47	6 626.40
Ausschüttende Aktien (Aktien Cm-EUR ungehedged) / Distribution shares (Shares Cm-EUR unhedged)	324.00	324.00	314.00
Ausschüttende Aktien (Aktien Em-EUR) / Distribution shares (Shares Em-EUR)	217 948.81	168 756.42	157 466.20
Ausschüttende Aktien (Aktien Em-USD) / Distribution shares (Shares Em-USD)	1 151.37	1 509.08	1 092.07
Ausschüttende Aktien (Aktien Ra-CHF) / Distribution shares (Shares Ra-CHF)	30 588.96	9 218.52	9 196.11
Ausschüttende Aktien (Aktien Ra-EUR) / Distribution shares (Shares Ra-EUR)	22 135.66	16 040.66	10 631.48
Ausschüttende Aktien (Aktien Ra-GBP) / Distribution shares (Shares Ra-GBP)	8 416.06	27 073.75	11 958.88
Ausschüttende Aktien (Aktien Ra-USD) / Distribution shares (Shares Ra-USD)	83 941.38	75 529.82	74 212.89
Ausschüttende Aktien (Aktien Tm-USD) / Distribution shares (Shares Tm-USD)	9 316.08	9 316.08	9 306.08
Kumulierende Aktien (Aktien B-CHF) / Accumulation shares (Shares B-CHF)	82 317.13	22 817.73	18 525.41
Kumulierende Aktien (Aktien B-EUR) / Accumulation shares (Shares B-EUR)	186 064.73	136 150.91	109 625.68
Kumulierende Aktien (Aktien B-GBP) / Accumulation shares (Shares B-GBP)	14 655.31	14 515.31	14 357.13
Kumulierende Aktien (Aktien B-USD) / Accumulation shares (Shares B-USD)	154 682.50	127 580.46	119 928.30
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF) / Accumulation shares (Shares C-CHF)	82 094.43	16 160.37	16 550.35
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR) / Accumulation shares (Shares C-EUR)	58 567.85	47 787.32	67 034.68
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF ungehedged) / Accumulation shares (Shares C-CHF unhedged)	10.00	10.00	-*
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR ungehedged) / Accumulation shares (Shares C-EUR unhedged)	53 644.15	53 874.69	53 864.68
Kumulierende Aktien (Aktien C-GBP) / Accumulation shares (Shares C-GBP)	80.74	80.74	62.62
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD) / Accumulation shares (Shares C-USD)	672 226.98	154 649.07	180 921.07
Kumulierende Aktien (Aktien E-EUR) / Accumulation shares (Shares E-EUR)	22 201.32	18 386.35	17 006.47
Kumulierende Aktien (Aktien E-USD) / Accumulation shares (Shares E-USD)	9 550.82	5 920.90	5 120.50
Kumulierende Aktien (Aktien G-USD) / Accumulation shares (Shares G-USD)	933.45	-	-
Kumulierende Aktien (Aktien J1 EUR ungehedged) / Accumulation shares (Shares J1 EUR unhedged)	10.00	10.01	10.01
Kumulierende Aktien (Aktien J1 USD ungehedged) / Accumulation shares (Shares J1 USD unhedged)	10.00	10.00	-*
Kumulierende Aktien (Aktien R-CHF) / Accumulation shares (Shares R-CHF)	12 496.43	10 417.58	8 895.07
Kumulierende Aktien (Aktien R-EUR) / Accumulation shares (Shares R-EUR)	63 657.26	21 218.98	21 161.78
Kumulierende Aktien (Aktien R-GBP gehedged) / Accumulation shares (Shares R-GBP hedged)	495.20	350.18	484.39
Kumulierende Aktien (Aktien R-USD) / Accumulation shares (Shares R-USD)	66 285.42	38 334.34	37 602.11
	USD	USD	USD
Nettovermögen / Net Assets	406 168 289	189 517 700	197 561 923
	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency
Nettoinventarwert pro Aktie / NAV per share			
Ausschüttende Aktien (Aktien A-CHF) / Distribution shares (Shares A-CHF)	36.37	36.54	35.26
Ausschüttende Aktien (Aktien A-EUR) / Distribution shares (Shares A-EUR)	38.96	40.01	38.98
Ausschüttende Aktien (Aktien A-GBP) / Distribution shares (Shares A-GBP)	47.99	50.28	49.75
Ausschüttende Aktien (Aktien A-USD) / Distribution shares (Shares A-USD)	64.29	67.93	67.46

GAM STAR (LUX) - EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES*

	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency
Ausschüttende Aktien (Aktien Ca-EUR) / Distribution shares (Shares Ca-EUR)	36.99	35.36	34.58
Ausschüttende Aktien (Aktien Ca-USD) / Distribution shares (Shares Ca-USD)	53.44	56.77	56.50
Ausschüttende Aktien (Aktien Cm-EUR ungehedged) / Distribution shares (Shares Cm-EUR ungehedged)	78.76	75.90	77.17
Ausschüttende Aktien (Aktien Em-EUR) / Distribution shares (Shares Em-EUR)	34.30	34.96	34.94
Ausschüttende Aktien (Aktien Em-USD) / Distribution shares (Shares Em-USD)	67.72	71.18	72.31
Ausschüttende Aktien (Aktien Ra-CHF) / Distribution shares (Shares Ra-CHF)	53.49	54.34	52.89
Ausschüttende Aktien (Aktien Ra-EUR) / Distribution shares (Shares Ra-EUR)	47.33	47.42	44.92
Ausschüttende Aktien (Aktien Ra-GBP) / Distribution shares (Shares Ra-GBP)	51.53	54.42	54.10
Ausschüttende Aktien (Aktien Ra-USD) / Distribution shares (Shares Ra-USD)	56.50	60.06	59.81
Ausschüttende Aktien (Aktien Tm-USD) / Distribution shares (Shares Tm-USD)	62.47	66.05	67.27
Kumulierende Aktien (Aktien B-CHF) / Accumulation shares (Shares B-CHF)	67.87	71.86	73.16
Kumulierende Aktien (Aktien B-EUR) / Accumulation shares (Shares B-EUR)	157.01	170.35	175.42
Kumulierende Aktien (Aktien B-GBP) / Accumulation shares (Shares B-GBP)	97.80	107.79	112.19
Kumulierende Aktien (Aktien B-USD) / Accumulation shares (Shares B-USD)	275.74	305.80	318.80
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF) / Accumulation shares (Shares C-CHF)	74.05	78.93	80.64
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR) / Accumulation shares (Shares C-EUR)	183.38	200.26	206.94
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF ungehedged) / Accumulation shares (Shares C-CHF ungehedged)	86.31	85.21	-*
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR ungehedged) / Accumulation shares (Shares C-EUR ungehedged)	125.26	127.66	133.48
Kumulierende Aktien (Aktien C-GBP) / Accumulation shares (Shares C-GBP)	107.63	119.41	124.72
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD) / Accumulation shares (Shares C-USD)	321.63	359.04	375.61
Kumulierende Aktien (Aktien E-EUR) / Accumulation shares (Shares E-EUR)	134.04	144.69	148.63
Kumulierende Aktien (Aktien E-USD) / Accumulation shares (Shares E-USD)	235.25	259.59	269.95
Kumulierende Aktien (Aktien G-USD) / Accumulation shares (Shares G-USD)	105.81	-	-
Kumulierende Aktien (Aktien J1 EUR ungehedged) / Accumulation shares (Shares J1 EUR ungehedged)	96.78	98.96	103.64
Kumulierende Aktien (Aktien J1 USD ungehedged) / Accumulation shares (Shares J1 USD ungehedged)	93.24	104.33	-*
Kumulierende Aktien (Aktien R-CHF) / Accumulation shares (Shares R-CHF)	78.05	83.18	84.96
Kumulierende Aktien (Aktien R-EUR) / Accumulation shares (Shares R-EUR)	78.74	85.98	88.83
Kumulierende Aktien (Aktien R-GBP gehedged) / Accumulation shares (Shares R-GBP hedged)	87.86	97.47	101.78
Kumulierende Aktien (Aktien R-USD) / Accumulation shares (Shares R-USD)	98.45	109.89	114.94
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien A-CHF) / Dividend for the previous financial period/year (Shares A-CHF)	1.77	1.90	1.92
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien A-EUR) / Dividend for the previous financial period/year (Shares A-EUR)	2.36	2.14	2.21
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien A-GBP) / Dividend for the previous financial period/year (Shares A-GBP)	2.67	2.46	2.59
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien A-USD) / Dividend for the previous financial period/year (Shares A-USD)	3.13	3.15	3.34
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien Ca-EUR) / Dividend for the previous financial period/year (Shares Ca-EUR)	5.68	4.75	1.95
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien Ca-USD) / Dividend for the previous financial period/year (Shares Ca-USD)	2.88	2.69	2.87
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien Cm-EUR ungehedged) / Dividend for the previous financial period/year (Shares Cm-EUR ungehedged)	4.50	4.44	2.16**
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien Em-EUR) / Dividend for the previous financial period/year (Shares Em-EUR)	2.04	1.98	0.96***

GAM STAR (LUX) - EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES*

	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien Em-USD) / Dividend for the previous financial period/year (Shares Em-USD)	3.24	3.36	1.68****
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien Ra-CHF) / Dividend for the previous financial period/year (Shares Ra-CHF)	2.86	2.56	2.61
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien Ra-EUR) / Dividend for the previous financial period/year (Shares Ra-EUR)	2.45	4.03	4.05
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien Ra-GBP) / Dividend for the previous financial period/year (Shares Ra-GBP)	2.76	2.56	2.71
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien Ra-USD) / Dividend for the previous financial period/year (Shares Ra-USD)	3.00	2.80	2.99
Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr (Aktien Tm-USD) / Dividend for the previous financial period/year (Shares Tm-USD)	2.94	3.06	1.56*****

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

** Folgende Zwischendividenden wurden im laufenden Geschäftsperiode bezahlt / The following interim dividends were paid in the current financial period:
Aktien Cm-EUR unhedged: Juli 2025: 0.36 EUR; August 2025: 0.36 EUR; September 2025: 0.36 EUR; Oktober 2025: 0.36 EUR; November 2025: 0.36 EUR; Dezember 2025: 0.36 EUR /
Shares Cm-EUR unhedged: July 2025: 0.36 EUR; August 2025: 0.36 EUR; September 2025: 0.36 EUR; October 2025: 0.36 EUR; November 2025: 0.36 EUR; December 2025: 0.36 EUR.

*** Folgende Zwischendividenden wurden im laufenden Geschäftsperiode bezahlt / The following interim dividends were paid during the current financial period:
Aktien Em-EUR: Juli 2025: 0.16 EUR; August 2025: 0.16 EUR; September 2025: 0.16 EUR; Oktober 2025: 0.16 EUR; November 2025: 0.16 EUR; Dezember 2025: 0.16 EUR /
Shares Em-EUR: July 2025: 0.16 EUR; August 2025: 0.16 EUR; September 2025: 0.16 EUR; October 2025: 0.16 EUR; November 2025: 0.16 EUR; December 2025: 0.16 EUR

**** Folgende Zwischendividenden wurden im laufenden Geschäftsperiode bezahlt / The following interim dividends were paid during the current financial period:
Aktien Em-USD: Juli 2025: 0.28 USD; August 2025: 0.28 USD; September 2025: 0.28 USD; Oktober 2025: 0.28 USD; November 2025: 0.28 USD; Dezember 2025: 0.28 USD /
Shares Em-USD: July 2025: 0.28 USD; August 2025: 0.28 USD; September 2025: 0.28 USD; October 2025: 0.28 USD; November 2025: 0.28 USD; December 2025: 0.28 USD

***** Folgende Zwischendividenden wurden im laufenden Geschäftsperiode bezahlt / The following interim dividends were paid during the current financial period:
Aktien Tm-USD: Juli 2025: 0.26 USD; August 2025: 0.26 USD; September 2025: 0.26 USD; Oktober 2025: 0.26 USD; November 2025: 0.26 USD; Dezember 2025: 0.26 USD /
Shares Tm-USD: July 2025: 0.26 USD; August 2025: 0.26 USD; September 2025: 0.26 USD; October 2025: 0.26 USD; November 2025: 0.26 USD; December 2025: 0.26 USD

GAM STAR (LUX) - EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES*

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2025/ SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2025

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)		Titel / Securities		Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value USD	% des Nettover- mögens / % of net assets
TOTAL					188 852 450	95.59%
AN EINER BÖRSE GEHANDELTE WERTPAPIERE / SECURITIES TRADED ON A STOCK EXCHANGE					187 899 401	95.11%
Obligationen / Bonds					187 899 401	95.11%
BRL					7 344 964	3.72%
45 800	10.000%	Brazil Notas do Tesouro Nacional 20		01.01.2031	7 344 964	3.72%
CLP					1 983 925	1.00%
1 790 000	4.700%	Bonos de la Tesoreria de la Republica en pesos 18 ^{a)}		01.09.2030	1 983 925	1.00%
COP					2 452 658	1.24%
12 374 400	7.000%	Colombia TES 16		30.06.2032	2 452 658	1.24%
CZK					3 647 054	1.85%
86 470	1.200%	Czech Republic Government Bond 20		13.03.2031	3 647 054	1.85%
EUR					1 733 207	0.88%
1 500	6.250%	Banque Ouest Africaine de Developpement 25		14.10.2040	1 733 207	0.88%
HUF					1 989 170	1.01%
30 000	7.000%	Hungary Government Bond 23		24.10.2035	93 100	0.05%
610 980	7.000%	Hungary Government Bond 23		24.10.2035	1 896 070	0.96%
IDR					6 062 708	3.07%
97 227 000	6.500%	Indonesia Treasury Bond 24		15.07.2030	6 062 708	3.07%
INR					6 488 485	3.28%
562 650	7.260%	India Government Bond 23		06.02.2033	6 488 485	3.28%
MXN					7 271 375	3.68%
88 390	8.500%	Mexican Bonos 09		31.05.2029	4 963 448	2.51%
41 100	8.500%	Mexican Bonos 09		31.05.2029	2 307 927	1.17%
PLN					5 234 893	2.65%
9 673	2.750%	Republic of Poland Government Bond 13		25.04.2028	2 629 268	1.33%
11 124	1.750%	Republic of Poland Government Bond 21		25.04.2032	2 605 625	1.32%

^{a)} Dieses Wertpapier wird im Rahmen von Privatplatzierungen an qualifizierte institutionelle Anleger ausgegeben und ist gemäß Vorschrift 144A des US Securities Act von 1933 übertragbar. / This security is issued to qualified institutional investors, pursuant to private placements, and is transferable as stated in rule 144A of the US Securities Act of 1933.

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report..

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

GAM STAR (LUX) - EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES*

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2025 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2025 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)		Titel / Securities	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value USD	% des Nettover- mögens / % of net assets
RON				1 884 497	0.95%
7 610	6.700%	Romania Government Bond 22	25.02.2032	1 748 905	0.88%
590	6.700%	Romania Government Bond 22	25.02.2032	135 592	0.07%
THB				5 891 454	2.98%
61 038	2.250%	Thailand Government Bond 23	17.03.2027	1 963 426	0.99%
118 000	2.500%	Thailand Government Bond 24	17.11.2029	3 928 028	1.99%
USD				128 411 572	65.00%
3 470	6.625%	Absa Group Ltd. 25	08.06.2036	3 512 195	1.78%
2 270	4.750%	Abu Dhabi National Energy Co. PJSC 24	09.03.2037	2 223 510	1.13%
1 111	4.375%	AES Panama Generation Holdings SRL 20	31.05.2030	1 045 534	0.53%
1 120	5.875%	African Development Bank 25	Perp.	1 120 470	0.57%
840	4.950%	AIA Group Ltd. 23	04.04.2033	865 057	0.44%
820	8.250%	Angola Government International Bond 18	09.05.2028	824 420	0.42%
1 230	7.500%	Bahrain Government International Bond 17	20.09.2047	1 265 449	0.64%
990	7.500%	Banco de Credito e Inversiones SA 24	Perp.	1 052 123	0.53%
1 160	6.625%	Banco Mercantil del Norte SA 21	Perp.	1 139 538	0.58%
1 160	5.650%	Bangkok Bank PCL 24	05.07.2034	1 211 516	0.61%
2 130	5.082%	Bangkok Bank PCL 25	26.11.2035	2 124 228	1.07%
2 170	6.250%	Bank Gospodarstwa Krajowego 24	09.07.2054	2 245 798	1.14%
1 120	6.200%	Bidvest Group U.K. PLC 25	17.09.2032	1 138 995	0.58%
2 800	4.750%	Brazil Government International Bond 19	14.01.2050	2 039 324	1.03%
830	5.000%	Bulgaria Government International Bond 24	05.03.2037	826 448	0.42%
802	5.580%	Chile Electricity Lux MPC II SARL 24	20.10.2035	827 084	0.42%
1 175	3.125%	Colombia Government International Bond 20	15.04.2031	1 020 029	0.52%
850	5.500%	Corp. Financiera de Desarrollo SA 25	06.05.2030	875 815	0.44%
1 550	5.500%	Corp. Inmobiliaria Vesta SAB de CV 25	30.01.2033	1 568 615	0.79%
1 370	3.150%	Corp. Nacional del Cobre de Chile 20	15.01.2051	892 295	0.45%
2 010	4.500%	Dominican Republic International Bond 20	30.01.2030	1 966 443	0.99%
1 130	4.700%	DP World Ltd. 19	30.09.2049	975 461	0.49%
1 040	4.625%	Ecopetrol SA 21	02.11.2031	928 907	0.47%
1 075	6.900%	Ecuador Government International Bond 20	31.07.2035	946 828	0.48%
1 750	5.875%	Egypt Government International Bond 21	16.02.2031	1 751 820	0.89%
770	7.125%	El Salvador Government International Bond 19	20.01.2050	709 185	0.36%
1 360	5.400%	Embraer Netherlands Finance BV 25	09.01.2038	1 338 539	0.68%
1 040	4.250%	Emirates NBD Bank PJSC 21	Perp.	1 019 148	0.52%
1 720	5.500%	FIBRA Prologis 25	26.11.2035	1 727 276	0.87%
1 050	5.875%	First Abu Dhabi Bank PJSC 25	Perp.	1 057 917	0.54%
940	9.375%	First Quantum Minerals Ltd. 24	01.03.2029	991 089	0.50%
2 790	5.375%	Gaci First Investment Co. 22	13.10.2122	2 449 899	1.24%
2 620	3.250%	Galaxy Pipeline Assets Bidco Ltd. 20	30.09.2040	2 150 522	1.09%
2 150	3.614%	GCC SAB de CV 22	20.04.2032	2 007 519	1.02%
2 220	6.129%	Greensaif Pipelines Bidco SARL 23	23.02.2038	2 365 055	1.20%
975	4.650%	Guatemala Government Bond 21	07.10.2041	840 938	0.43%
860	7.875%	IHS Holding Ltd. 24	29.05.2030	887 288	0.45%
988	4.000%	India Green Power Holdings 21	22.02.2027	965 567	0.49%
2 670	4.745%	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. PT 21	09.06.2051	2 290 379	1.16%

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report..

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

GAM STAR (LUX) - EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES*

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2025 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2025 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)		Titel / Securities	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value USD	% des Nettover- mögens / % of net assets
3 315	3.700%	Indonesia Government International Bond 19	30.10.2049	2 535 975	1.28%
900	4.750%	Inversiones La Construcción SA 22	07.02.2032	867 168	0.44%
2 090	6.450%	Ipoteka-Bank ATIB 25	09.10.2030	2 096 374	1.06%
1 710	5.750%	Jordan Government International Bond 25	12.11.2032	1 682 469	0.85%
1 080	5.050%	JSW Steel Ltd. 21	05.04.2032	1 056 748	0.53%
900	4.174%	Kazakhstan Government International Bond 24	09.04.2035	892 980	0.45%
1 130	3.500%	KazMunayGas National Co. JSC 20	14.04.2033	1 020 944	0.52%
1 380	4.375%	Kookmin Bank 25	08.05.2028	1 394 117	0.71%
1 040	7.375%	Manappuram Finance Ltd. 24	12.05.2028	1 061 362	0.54%
507	7.250%	MC Brazil Downstream Trading SARL 21	30.06.2031	447 737	0.23%
2 900	2.500%	MDGH GMTN RSC Ltd. 21	03.06.2031	2 639 377	1.34%
2 220	2.625%	MEGlobal BV 21	28.04.2028	2 133 043	1.08%
1 100	7.250%	Montenegro Government International Bond 24	12.03.2031	1 173 909	0.59%
1 250	4.000%	Morocco Government International Bond 20	15.12.2050	911 575	0.46%
980	6.875%	Muangthai Capital PCL 24	30.09.2028	995 690	0.50%
1 120	6.375%	Muthoot Finance Ltd. 24	23.04.2029	1 139 678	0.58%
1 790	6.375%	NBK Tier 1 Ltd. 25	Perp.	1 835 180	0.93%
830	6.750%	Nexa Resources SA 24	09.04.2034	885 726	0.45%
1 325	7.375%	Nigeria Government International Bond 21	28.09.2033	1 349 406	0.68%
1 100	5.125%	OCP SA 21	23.06.2051	906 554	0.46%
1 700	5.375%	Oman Government International Bond 17	08.03.2027	1 720 468	0.87%
2 450	2.625%	Ooredoo International Finance Ltd. 21	08.04.2031	2 263 040	1.15%
2 440	4.500%	Panama Government International Bond 22	19.01.2063	1 823 046	0.92%
1 350	2.739%	Paraguay Government International Bond 21	29.01.2033	1 209 195	0.61%
2 870	6.750%	Petroleos Mexicanos 17	21.09.2047	2 350 186	1.19%
3 730	3.404%	Petronas Capital Ltd. 21	28.04.2061	2 544 681	1.29%
3 110	2.650%	Philippines Government International Bond 20	10.12.2045	2 061 152	1.04%
1 380	5.750%	POSCO Holdings, Inc. 25	07.05.2035	1 446 488	0.73%
2 700	4.750%	Qatar Government International Bond 24	29.05.2034	2 805 354	1.42%
3 130	3.300%	QatarEnergy 21	12.07.2051	2 197 323	1.11%
2 030	6.150%	QIC Cayman Ltd. 25	Perp.	2 065 099	1.04%
2 100	4.500%	QIIB Senior Oryx Ltd. 25	13.11.2030	2 103 402	1.06%
1 080	5.700%	Raizen Fuels Finance SA 24	17.01.2035	839 171	0.42%
1 220	3.500%	Republic of Azerbaijan International Bond 17	01.09.2032	1 145 129	0.58%
1 030	8.800%	Republic of Kenya Government International Bond 25	09.10.2038	1 041 958	0.53%
1 175	3.900%	Republic of Uzbekistan International Bond 21	19.10.2031	1 084 889	0.55%
950	4.000%	Riyad Tier 1 Sukuk Ltd. 22	Perp.	927 590	0.47%
830	5.500%	Rizal Commercial Banking Corp. 24	18.01.2029	854 402	0.43%
1 000	6.375%	Romania Government International Bond 24	30.01.2034	1 040 880	0.53%
3 320	3.500%	Saudi Arabian Oil Co. 20	24.11.2070	2 101 958	1.06%
2 230	5.000%	Saudi Government International Bond 24	16.01.2034	2 279 350	1.15%
1 250	5.750%	Saudi Government International Bond 24	16.01.2054	1 234 162	0.62%
950	8.125%	Türkiye Garanti Bankası AS 25	08.01.2036	988 238	0.50%
950	6.875%	Türkiye İhracat Kredi Bankası AS 25	03.07.2028	981 360	0.50%
1 770	7.375%	Türkiye İİ Bankası AS 25	02.04.2036	1 779 646	0.90%
2 780	4.975%	Uruguay Government International Bond 18	20.04.2055	2 533 358	1.28%
860	7.375%	Uzauto Motors AJ 25	19.11.2030	863 380	0.44%
1 000	5.854%	Windfall Mining Group, Inc./Groupe Minier Windfall, Inc. 25	13.05.2032	1 044 400	0.53%
795	8.947%	Yinson Boronia Production BV 24	31.07.2042	868 032	0.44%

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report..

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

GAM STAR (LUX) - EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES*

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2025 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2025 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)	Titel / Securities		Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value USD	% des Nettover- mögens / % of net assets
ZAR				7 503 439	3.80%
46 792	8.500%	Republic of South Africa Government Bond 13	31.01.2037	2 807 332	1.42%
89 769	6.500%	Republic of South Africa Government Bond 10	28.02.2041	4 311 846	2.18%
8 000	6.500%	Republic of South Africa Government Bond 10	28.02.2041	384 261	0.20%
AN EINEM ANDEREN GEREGLTEN MARKT GEHANDELTE WERTPAPIERE / SECURITIES TRADED ON ANOTHER REGULATED MARKET				953 049	0.48%
Obligationen / Bonds				953 049	0.48%
USD				953 049	0.48%
950	1.000%	National Bank of Oman SAOG 25	Perp.	953 049	0.48%
NICHT NOTIERTE WERTPAPIERE / UNLISTED SECURITIES				0	0.00%
Obligationen / Bonds				0	0.00%
RUB				0	0.00%
217 601	1.000%	Rub Dummy Clearstream Euroclear 25 ¹	29.07.2050	0	0.00%

¹ Aufgrund der Sanktionen im Zusammenhang mit dem Krieg in der Ukraine gibt es ausstehende Zinsforderungen aus russischen Wertpapieren in RUB bei Euroclear Russia bzw. Clearstream. Diese sind blockiert, bis die Sanktionen aufgehoben werden. Zukünftige Zahlungen sind unsicher. Für diese ausstehenden Zinsforderungen wurde ein Dummy-Wertpapier im Teilfonds eingebucht. / Due to the sanctions related to the war in Ukraine, there are outstanding amount in RUB pending with Euroclear Russia resp. Clearstream. These are blocked until sanctions are lifted. Future payment is uncertain. Dummy security has been booked into the sub funds for these pending interest payments.

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report..

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

GAM STAR (LUX) - EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES*

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2025 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2025 (continued)

DERIVATIVE INSTRUMENTE / DERIVATIVE INSTRUMENTS

Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts

Käufe / Purchases		Verkäufe / Sales		Verpflichtung / Commitment	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Nicht realisierter Gewinn/Verlust / Unrealised profit/loss USD	% des Nettover- mögens / % of net assets
CHF	4 786 554	USD	6 001 432	6 001 432	13.01.2026	44 907	0.02%
EUR	4 266	USD	5 025	5 025	02.01.2026	-15	-0.00%
EUR	101 442	USD	119 366	119 366	05.01.2026	-228	-0.00%
EUR	12 456	USD	14 647	14 647	06.01.2026	0	0.00%
EUR	53 099 796	USD	61 953 453	61 953 453	13.01.2026	433 189	0.22%
GBP	50	USD	67	67	02.01.2026	0	0.00%
GBP	2 391 079	USD	3 172 335	3 172 335	13.01.2026	43 763	0.02%
MYR	74 127 212	USD	17 961 525	17 961 525	19.02.2026	327 943	0.17%
USD	308 039	CHF	246 302	310 891	13.01.2026	-3 088	-0.00%
USD	393	EUR	334	392	05.01.2026	1	0.00%
USD	5 480 968	EUR	4 672 121	5 487 173	13.01.2026	-8 279	-0.00%
USD	1 739 440	EUR	1 490 000	1 749 931	10.03.2026	-15 772	-0.01%
USD	101 880	GBP	76 400	102 761	13.01.2026	-882	-0.00%
USD	18 009 527	MYR	74 127 212	18 266 933	19.02.2026	-279 941	-0.14%
						541 598	0.28%

Die Devisentermingeschäfte, die in der oben stehenden Tabelle aufgeführt sind, wurden mit der Goldman Sachs International, Morgan Stanley & Co. International Plc. oder State Street Bank and Trust Company abgeschlossen. /

The forward foreign exchange contracts listed in the table above were entered into with Goldman Sachs International, Morgan Stanley & Co. International Plc. or State Street Bank and Trust Company.

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report..

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

GAM STAR (LUX) - LOCAL EMERGING BOND*

NETTOVERMÖGENSAUFSTELLUNG / STATEMENT OF NET ASSETS per 31. Dezember 2025 / as at 31 December 2025

USD

Aktiva / Assets

Wertpapierbestand zum Marktwert / Investments at market value (Einstandswert / Acquisition cost: USD 145 346 589)	155 254 830
Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	198 968
Bankguthaben / Bank deposits	6 285 690
Dividenden- und Zinsforderungen / Dividends and interest receivables	2 815 226

Total Aktiva / Total Assets

164 554 714

Passiva / Liabilities

Geschuldete Verwaltungsgebühren / Management fees payable	34 920
Geschuldete „Taxe d'abonnement" / "Taxe d'abonnement" payable	20 059
Sonstige Verbindlichkeiten / Other liabilities	215 429

Total Passiva / Total Liabilities

270 408

Nettovermögen / Net Assets

164 284 306

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report.

GAM STAR (LUX) - LOCAL EMERGING BOND*

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG / PROFIT AND LOSS ACCOUNT

vom 1. Juli 2025 bis zum 31. Dezember 2025 / from 1 July 2025 to 31 December 2025

USD

Ertrag / Income

Netto-Zinserträge aus Wertpapieren / Net interest income from securities	4 074 329
Zinserträge aus Bankkonten / Interest income from bank accounts	36 875
Netto-Abschreibung/Netto-Zuwachs / Net amortisation/Net accretion	248 932
Sonstige Erträge / Other income	5 272

Total Ertrag / Total Income

4 365 408

Aufwand / Expenses

Zinsaufwand aus Bankkonten / Interest expense on bank accounts	24 685
Verwaltungsgebühren / Management Fees	200 131
„Taxe d'abonnement" und andere Steuern / "Taxe d'abonnement" and other taxes	20 059
Zinsaufwand aus Swaps / Interest expense on swaps	2 367
Sonstige Aufwendungen / Other expenses**	478 899

Total Aufwand / Total Expenses

726 141

Nettogewinn/Nettoverlust / Net profit/loss

3 639 267

Realisierter Gewinn/Verlust aus / Realised profit/loss on:

- Wertpapieren / Securities	352 733
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	-401 353
- Futures	-21
- Fremdwährungen / Foreign currencies	-734 435
Kapitalsteuer auf realisierte Wertpapierkursergebnisse / Capital gain tax on realised gains/losses on securities	-75 998

Realisierter Nettogewinn/Nettoverlust / Net realised profit/loss

2 780 193

Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus /

Net change in unrealised appreciation/depreciation on:

- Wertpapieren / Securities	6 660 124
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	111 314
- Fremdwährungen / Foreign currencies	-18 545

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

9 533 086

VERÄNDERUNG DES NETTOVERMÖGENS / STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS

30. Juni 2025 /
30 June 2025
USD

31. Dezember 2025 /
31 December 2025
USD

Nettovermögen am Anfang der Geschäftsperiode /

Net Assets at the beginning of the financial period

151 164 813 153 228 385

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

18 961 535 9 533 086

Zeichnungen / Subscriptions

337 137 1 525 000

Rücknahmen / Redemptions

-17 231 100 -2 166

Nettovermögen am Ende der Geschäftsperiode /

Net Assets at the end of the financial period

153 228 385 164 284 306

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

**Siehe Seite 13. / See page 20.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report.

GAM STAR (LUX) - LOCAL EMERGING BOND*

VORJAHRESVERGLEICH / COMPARATIVE STATEMENT

	30. Juni 2024 in Stück / 30 June 2024 Number of shares	30. Juni 2025 in Stück / 30 June 2025 Number of shares	31. Dezember 2025 in Stück / 31 December 2025 Number of shares
Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien / Number of shares outstanding			
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD) / Accumulation shares (Shares C-USD)	28 117.42	28 766.16	43 031.17
Kumulierende Aktien (Aktien V-EUR) / Accumulation shares (Shares V-EUR)	99 297.13	-	-
Kumulierende Aktien (Aktien V-USD) / Accumulation shares (Shares V-USD)	1 459 129.52	1 459 129.52	1 459 119.52
Kumulierende Aktien (Aktien Vu-EUR) / Accumulation shares (Shares Vu-EUR)	61 030.30	-	-
	USD	USD	USD
Nettovermögen / Net Assets	151 164 813	153 228 385	164 284 306
	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency
Nettoinventarwert pro Aktie / NAV per share			
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD) / Accumulation shares (Shares C-USD)	90.25	102.28	108.54
Kumulierende Aktien (Aktien V-EUR) / Accumulation shares (Shares V-EUR)	88.19	-	-
Kumulierende Aktien (Aktien V-USD) / Accumulation shares (Shares V-USD)	90.70	103.00	109.39
Kumulierende Aktien (Aktien Vu-EUR) / Accumulation shares (Shares Vu-EUR)	105.49	-	-

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

GAM STAR (LUX) - LOCAL EMERGING BOND*

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2025/ SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2025

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)		Titel / Securities		Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value USD	% des Nettover- mögens / % of net assets
TOTAL					155 254 830	94.50%
AN EINER BÖRSE GEHANDELTE WERTPAPIERE / SECURITIES TRADED ON A STOCK EXCHANGE					155 254 830	94.50%
Obligationen / Bonds					155 254 830	94.50%
BRL					14 966 596	9.11%
24 402	10.000%	Brazil Notas do Tesouro Nacional 16 ^{a)}		01.01.2027	4 317 058	2.63%
30 537	10.000%	Brazil Notas do Tesouro Nacional 18		01.01.2029	5 437 500	3.31%
32 500	10.000%	Brazil Notas do Tesouro Nacional 20		01.01.2031	5 212 038	3.17%
CLP					2 377 385	1.45%
2 145 000	4.700%	Bonos de la Tesoreria de la Republica en pesos 18 ^{a)}		01.09.2030	2 377 385	1.45%
COP					6 036 546	3.67%
3 658 000	6.000%	Colombia TES 12		28.04.2028	847 099	0.51%
25 138 500	7.000%	Colombia TES 21		26.03.2031	5 189 447	3.16%
CZK					14 778 653	9.00%
37 450	0.050%	Czech Republic Government Bond 20		29.11.2029	1 569 397	0.96%
258 440	1.200%	Czech Republic Government Bond 20		13.03.2031	10 900 249	6.63%
49 190	4.200%	Czech Republic Government Bond 06		04.12.2036	2 309 007	1.41%
HUF					5 106 947	3.11%
545 910	6.750%	Hungary Government Bond 11		22.10.2028	1 691 048	1.03%
896 330	3.250%	Hungary Government Bond 15		22.10.2031	2 331 836	1.42%
573 700	3.000%	Hungary Government Bond 20		25.04.2041	1 084 063	0.66%
IDR					10 673 944	6.50%
21 025 000	9.000%	Indonesia Treasury Bond 13		15.03.2029	1 399 767	0.85%
51 027 000	7.000%	Indonesia Treasury Bond 19		15.09.2030	3 230 017	1.97%
25 656 000	8.750%	Indonesia Treasury Bond 15		15.05.2031	1 748 916	1.06%
17 074 000	7.500%	Indonesia Treasury Bond 16		15.08.2032	1 109 508	0.68%
13 321 000	8.375%	Indonesia Treasury Bond 13		15.03.2034	917 883	0.56%
32 227 000	8.375%	Indonesia Treasury Bond 19		15.04.2039	2 267 853	1.38%
INR					9 730 760	5.92%
572 460	7.260%	India Government Bond 23		06.02.2033	6 601 614	4.02%
273 370	7.100%	India Government Bond 24		08.04.2034	3 129 146	1.90%

^{a)} Dieses Wertpapier wird im Rahmen von Privatplatzierungen an qualifizierte institutionelle Anleger ausgegeben und ist gemäß Vorschrift 144A des US Securities Act von 1933 übertragbar. / This security is issued to qualified institutional investors, pursuant to private placements, and is transferable as stated in rule 144A of the US Securities Act of 1933.

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report..

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

GAM STAR (LUX) - LOCAL EMERGING BOND*

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2025 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2025 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)		Titel / Securities	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value USD	% des Nettover- mögens / % of net assets
MXN				20 011 084	12.18%
195 483	8.500%	Mexican Bonos 09	31.05.2029	10 977 138	6.68%
25 000	8.000%	Mexican Bonos 23	24.05.2035	1 290 164	0.79%
130 910	10.000%	Mexican Bonos 06	20.11.2036	7 743 782	4.71%
MYR				7 281 169	4.43%
6 748	3.899%	Malaysia Government Bond 17	16.11.2027	1 693 369	1.03%
1 164	3.885%	Malaysia Government Bond 19	15.08.2029	293 917	0.18%
9 473	3.582%	Malaysia Government Bond 22	15.07.2032	2 369 044	1.44%
11 568	3.844%	Malaysia Government Bond 13	15.04.2033	2 924 839	1.78%
PEN				2 573 387	1.57%
574	6.950%	Peruvian Government International Bond 08	12.08.2031	189 779	0.12%
789	6.950%	Peruvian Government International Bond 08	12.08.2031	260 863	0.16%
4 746	7.300%	Peruvian Government International Bond 23	12.08.2033	1 610 227	0.98%
1 727	5.400%	Peruvian Government International Bond 19	12.08.2034	512 518	0.31%
PLN				16 094 704	9.80%
17 468	2.500%	Republic of Poland Government Bond 15	25.07.2026	4 838 100	2.94%
23 025	2.500%	Republic of Poland Government Bond 16	25.07.2027	6 290 118	3.83%
6 015	2.750%	Republic of Poland Government Bond 13	25.04.2028	1 634 968	1.00%
14 223	1.750%	Republic of Poland Government Bond 21	25.04.2032	3 331 518	2.03%
RON				2 844 528	1.73%
4 535	4.850%	Romania Government Bond 21	25.07.2029	986 952	0.60%
6 290	6.700%	Romania Government Bond 22	25.02.2032	1 445 547	0.88%
2 175	4.250%	Romania Government Bond 21	28.04.2036	412 029	0.25%
THB				15 218 422	9.26%
272 000	2.250%	Thailand Government Bond 23	17.03.2027	8 749 499	5.32%
29 264	2.000%	Thailand Government Bond 21	17.12.2031	965 426	0.59%
43 660	3.775%	Thailand Government Bond 12	25.06.2032	1 593 706	0.97%
3 945	1.585%	Thailand Government Bond 20	17.12.2035	125 049	0.08%
119 400	1.585%	Thailand Government Bond 20	17.12.2035	3 784 742	2.30%
USD				11 950 967	7.27%
12 000	0.000%	U.S. Treasury Bills 25	12.02.2026	11 950 967	7.27%
ZAR				15 609 738	9.50%
102 640	8.000%	Republic of South Africa Government Bond 13	31.01.2030	6 334 956	3.86%
154 591	8.500%	Republic of South Africa Government Bond 13	31.01.2037	9 274 782	5.64%

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report..

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

GAM STAR (LUX) - LOCAL EMERGING BOND*

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2025 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2025 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)		Titel / Securities		Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value USD	% des Nettover- mögens / % of net assets	
NICHT NOTIERTE WERTPAPIERE / UNLISTED SECURITIES						0	0.00%
Obligationen / Bonds						0	0.00%
RUB						0	0.00%
38 591	1.000%	Rub Dummy Clearstream Euroclear 25 ¹		29.07.2050	0	0.00%	

¹ Aufgrund der Sanktionen im Zusammenhang mit dem Krieg in der Ukraine gibt es ausstehende Zinsforderungen aus russischen Wertpapieren in RUB bei Euroclear Russia bzw. Clearstream. Diese sind blockiert, bis die Sanktionen aufgehoben werden. Zukünftige Zahlungen sind unsicher. Für diese ausstehenden Zinsforderungen wurde ein Dummy-Wertpapier im Teilfonds eingebucht. / Due to the sanctions related to the war in Ukraine, there are outstanding amount in RUB pending with Euroclear Russia resp. Clearstream. These are blocked until sanctions are lifted. Future payment is uncertain. Dummy security has been booked into the sub funds for these pending interest payments.

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report..

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

GAM STAR (LUX) - LOCAL EMERGING BOND*

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2025 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2025 (continued)

DERIVATIVE INSTRUMENTE / DERIVATIVE INSTRUMENTS

Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts

Käufe / Purchases		Verkäufe / Sales		Verpflichtung / Commitment	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Nicht realisierter Gewinn/Verlust / Unrealised profit/loss USD	% des Nettover- mögens / % of net assets
MYR	44 974 149	USD	10 897 540	10 897 540	19.02.2026	198 968	0.12%
						198 968	0.12%

Die Devisentermingeschäfte, die in der oben stehenden Tabelle aufgeführt sind, wurden mit der oder Goldman Sachs International abgeschlossen. /
The forward foreign exchange contracts listed in the table above were entered into with Goldman Sachs International.

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report..

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

GAM STAR (LUX) - GALENA COMMODITIES*

NETTOVERMÖGENSAUFSTELLUNG / STATEMENT OF NET ASSETS

per 31. Dezember 2025 / as at 31 December 2025

USD

Aktiva / Assets

Wertpapierbestand zum Marktwert / Investments at market value (Einstandswert / Acquisition cost: USD 42 569 765)	42 582 939
Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	166 246
- Swaps	614 322
Bankguthaben / Bank deposits	840 144
Forderungen aus der Ausgabe von Aktien / Receivables from the issue of shares	929

Total Aktiva / Total Assets

44 204 580

Passiva / Liabilities

Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	1 761
- Swaps	198 055
Verbindlichkeiten aus der Rücknahme von Aktien / Liabilities from the redemption of shares	130 694
Geschuldete Verwaltungsgebühren / Management fees payable	23 780
Geschuldete „Taxe d'abonnement" / "Taxe d'abonnement" payable	5 023
Sonstige Verbindlichkeiten / Other liabilities	43 092

Total Passiva / Total Liabilities

402 405

Nettovermögen / Net Assets

43 802 175

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report.

GAM STAR (LUX) - GALENA COMMODITIES*

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG / PROFIT AND LOSS ACCOUNT

vom 07 November 2025 (Startdatum) bis zum 31. Dezember 2025 / from 7 November 2025 (launch date) to 31 December 2025

USD

Ertrag / Income

Zinserträge aus Bankkonten / Interest income from bank accounts	1 056
Netto-Abschreibung/Netto-Zuwachs / Net amortisation/Net accretion	241 294

Total Ertrag / Total Income

242 350

Aufwand / Expenses

Verwaltungsgebühren / Management Fees	42 719
„Taxe d'abonnement" und andere Steuern / "Taxe d'abonnement" and other taxes	5 023
Sonstige Aufwendungen / Other expenses**	62 032

Total Aufwand / Total Expenses

109 774

Nettogewinn/Nettoverlust / Net profit/loss

132 576

Realisierter Gewinn/Verlust aus / Realised profit/loss on:

- Wertpapieren / Securities	471
- Swaps	1 289 838
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	133 532
- Fremdwährungen / Foreign currencies	1 376

Realisierter Nettogewinn/Nettoverlust / Net realised profit/loss

1 557 793

Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus /

Net change in unrealised appreciation/depreciation on:

- Wertpapieren / Securities	13 174
- Swaps	416 267
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	164 485
- Fremdwährungen / Foreign currencies	11

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

2 151 730

VERÄNDERUNG DES NETTOVERMÖGENS / STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS

31. Dezember 2025 /
31 December 2025
USD

Nettovermögen am Anfang der Geschäftsperiode /

Net Assets at the beginning of the financial period

-

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

2 151 730

Zeichnungen / Subscriptions

43 297 721

Rücknahmen / Redemptions

-1 647 276

Nettovermögen am Ende der Geschäftsperiode /

Net Assets at the end of the financial period

43 802 175

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

**Siehe Seite 13. / See page 20.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report.

GAM STAR (LUX) - GALENA COMMODITIES*

VORJAHRESVERGLEICH / COMPARATIVE STATEMENT

31. Dezember 2025
in Stück /
31 December 2025
Number of shares

Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien / Number of shares outstanding	
Ausschüttende Aktien (Aktien A-CHF) / Distribution shares (Shares A-CHF)	1 256.94
Ausschüttende Aktien (Aktien A-EUR) / Distribution shares (Shares A-EUR)	18 190.47
Ausschüttende Aktien (Aktien A-USD) / Distribution shares (Shares A-USD)	31 557.10
Ausschüttende Aktien (Aktien Ca-EUR) / Distribution shares (Shares Ca-EUR)	411.65
Kumulierende Aktien (Aktien B-CHF) / Accumulation shares (Shares B-CHF)	20 710.18
Kumulierende Aktien (Aktien B-EUR) / Accumulation shares (Shares B-EUR)	158 114.56
Kumulierende Aktien (Aktien B-USD) / Accumulation shares (Shares B-USD)	196 139.68
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF) / Accumulation shares (Shares C-CHF)	2 865.00
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR) / Accumulation shares (Shares C-EUR)	18 572.60
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD) / Accumulation shares (Shares C-USD)	27 414.92
Kumulierende Aktien (Aktien E-EUR) / Accumulation shares (Shares E-EUR)	58 402.98
Kumulierende Aktien (Aktien E-USD) / Accumulation shares (Shares E-USD)	28 058.48
Kumulierende Aktien (Aktien R-EUR) / Accumulation shares (Shares R-EUR)	540.13
Kumulierende Aktien (Aktien R-USD) / Accumulation shares (Shares R-USD)	802.95

USD

Nettovermögen / Net Assets

43 802 175

In Währung der
Aktienklasse /
In share class
currency

Nettoinventarwert pro Aktie / NAV per share	
Ausschüttende Aktien (Aktien A-CHF) / Distribution shares (Shares A-CHF)	37.71
Ausschüttende Aktien (Aktien A-EUR) / Distribution shares (Shares A-EUR)	45.06
Ausschüttende Aktien (Aktien A-USD) / Distribution shares (Shares A-USD)	66.40
Ausschüttende Aktien (Aktien Ca-EUR) / Distribution shares (Shares Ca-EUR)	53.47
Kumulierende Aktien (Aktien B-CHF) / Accumulation shares (Shares B-CHF)	51.58
Kumulierende Aktien (Aktien B-EUR) / Accumulation shares (Shares B-EUR)	61.02
Kumulierende Aktien (Aktien B-USD) / Accumulation shares (Shares B-USD)	88.68
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF) / Accumulation shares (Shares C-CHF)	59.97
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR) / Accumulation shares (Shares C-EUR)	70.93
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD) / Accumulation shares (Shares C-USD)	102.91
Kumulierende Aktien (Aktien E-EUR) / Accumulation shares (Shares E-EUR)	52.84
Kumulierende Aktien (Aktien E-USD) / Accumulation shares (Shares E-USD)	76.69
Kumulierende Aktien (Aktien R-EUR) / Accumulation shares (Shares R-EUR)	124.97
Kumulierende Aktien (Aktien R-USD) / Accumulation shares (Shares R-USD)	152.24

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

GAM STAR (LUX) - GALENA COMMODITIES*

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2025/ SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2025

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)			Titel / Securities		Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value USD	% des Nettover- mögens / % of net assets	
TOTAL							42 582 939	97.22%
AN EINER BÖRSE GEHANDELTE WERTPAPIERE / SECURITIES TRADED ON A STOCK EXCHANGE							42 582 939	97.22%
Obligationen / Bonds							42 582 939	97.22%
USD							42 582 939	97.22%
4 907	0.000%	U.S. Treasury Bills 25			22.01.2026	4 896 802	11.18%	
7 101	0.000%	U.S. Treasury Bills 25			29.01.2026	7 081 225	16.17%	
6 050	0.000%	U.S. Treasury Bills 25			19.02.2026	6 020 481	13.75%	
5 388	0.000%	U.S. Treasury Bills 25			05.03.2026	5 354 453	12.22%	
5 547	0.000%	U.S. Treasury Bills 25			19.03.2026	5 504 681	12.57%	
6 529	0.000%	U.S. Treasury Bills 25			02.04.2026	6 470 757	14.77%	
7 350	0.000%	U.S. Treasury Bills 25			14.05.2026	7 254 540	16.56%	

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report..

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

GAM STAR (LUX) - GALENA COMMODITIES*

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2025 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2025 (continued)

DERIVATIVE INSTRUMENTE / DERIVATIVE INSTRUMENTS

Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts

Käufe / Purchases		Verkäufe / Sales		Verpflichtung / Commitment	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Nicht realisierter Gewinn/Verlust / Unrealised profit/loss USD	% des Nettovermögens / % of net assets
CHF	1 303 273	USD	1 634 004	1 634 003	13.01.2026	15 159	0.03%
EUR	5 073	USD	5 969	5 969	02.01.2026	-2	-0.00%
EUR	11 315	USD	13 315	13 315	06.01.2026	0	0.00%
EUR	15 253 040	USD	17 793 635	17 793 635	13.01.2026	151 087	0.34%
USD	40 273	CHF	32 096	40 512	13.01.2026	-343	-0.00%
USD	547 875	EUR	466 900	548 348	13.01.2026	-1 416	-0.00%
						164 485	0.37%

Die Devisentermingeschäfte, die in der oben stehenden Tabelle aufgeführt sind, wurden mit der State Street Bank and Trust Company abgeschlossen. / The forward foreign exchange contracts listed in the table above were entered into with State Street Bank and Trust Company.

Swaps / Swaps

Art / Type**	Underlying	Anzahl des Underlyings / Number of the underlying	Währung des Underlyings / Currency of the underlying	Nominalbetrag des Underlyings / Nominal value of the underlying	Verpflichtung / Commitment USD	Nicht realisierter Gewinn/Verlust / Unrealised profit/loss USD	% des Nettovermögens / % of net assets
CFD	ETC MQB Silver MQB	3 896	USD	2 075 035	2 273 090	-198 055	-0.45%
						-198 055	-0.45%

Art / Type**	Underlying - Fälligkeitsdatum / Underlying - Maturity date	Nennbetrag des Underlyings / Nominal value of the underlying	Währung des Underlyings / Currency of the underlying	Erhaltener Zinssatz / Interest rate received	Gezahlter Zinssatz / Interest rate paid	Commitment USD	Nicht realisierter Gewinn/Verlust / Unrealised profit/loss USD	% des Nettovermögens / % of net assets
TRS	Bloomberg Commodity Index – 30.11.2026	-27 338 160	USD		BBA LIBOR USD 1M INDEX +0%	27 725 109	386 949	0.88%
TRS	Bloomberg Commodity Index – 30.11.2026	-16 064 039	USD		BBA LIBOR USD 1M INDEX +0%	16 291 413	227 373	0.52%
							614 322	1.40%

Die Swaps, die in der oben stehenden Tabelle aufgeführt sind, wurden mit der Goldman Sachs International or Macquarie Bank Limited London abgeschlossen. / The swaps listed in the table above were entered into with Goldman Sachs International or Macquarie Bank Limited London .

**CFD = Contract for Difference

**TRS = Total Return Swap

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Halbjahresbericht. / The accompanying notes form an integral part of the semi-annual report..

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Appendix I - Auflegung, Liquidation, Fusion und Namensänderung von Subfonds bzw. Aktienkategorien

Im Laufe der Geschäftsperiode wurden die folgenden Aktienkategorien liquidiert:

Subfonds	Aktienkategorie	Liquidationsdatum
GAM STAR (LUX) -		
ABS	C-CHF	17. Dezember 2025
EMERGING BOND	Ca-EUR	17. Dezember 2025
EMERGING BOND	R-USD	17. Dezember 2025
EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES	C-CHF unhedged	17. Dezember 2025
EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES	J1-USD unhedged	17. Dezember 2025

Im Laufe der Geschäftsperiode wurden die folgenden Subfondsnamen geändert:

Alter Subfondsname	Neuer Subfondsname	Datum
GAM STAR (LUX) -		
ESG LOCAL EMERGING BOND	LOCAL EMERGING BOND	8. Dezember 2025
LOCAL EMERGING BOND	EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES	8. Dezember 2025

Im Laufe der Geschäftsperiode wurde der folgende Subfond verschmolzen:

Einbringender Subfonds	Aufnehmender Subfonds	Verschmelzungsdatum Datum
MULTICOOPERATION SICAV - GAM GALENA COMMODITIES	GAM STAR (LUX) - GALENA COMMODITIES	7. November 2025

Appendix I - Launches, liquidations, mergers and name changes of sub-funds and/or share classes

During the financial period the following share classes were liquidated:

Sub-fund	Share class	Liquidation date
GAM STAR (LUX) -		
ABS	C-CHF	17 December 2025
EMERGING BOND	Ca-EUR	17 December 2025
EMERGING BOND	R-USD	17 December 2025
EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES	C-CHF unhedged	17 December 2025
EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES	J1-USD unhedged	17 December 2025

During the financial period, the following sub-funds changed their name:

Old sub-fund name:	New sub-fund name:	Change date
GAM STAR (LUX) -		
ESG LOCAL EMERGING BOND	LOCAL EMERGING BOND	8 December 2025
LOCAL EMERGING BOND	EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES	8 December 2025

During the financial period, the following sub-fund was merged:

Merged Sub-Fund	Absorbing Sub-fund	Merger date
MULTICOOPERATION SICAV - GAM GALENA COMMODITIES	GAM STAR (LUX) - GALENA COMMODITIES	7 November 2025

Appendix II - Wertpapierfinanzierungsgeschäfte (ungeprüft) / Securities Financing Transactions (unaudited)

Allgemeine Angaben

Die nachfolgende Tabelle enthält die Aufstellung der Marktwerte der verleihbaren Vermögenswerte im Verhältnis zu den gesamt verliehenen Wertpapieren und des Nettovermögens sowie der Aktien der Total Return Swaps (TRS) am Subfonds zum 31. Dezember 2025. Die verleihbaren Vermögenswerte entsprechen dem Gesamtmarktwert des Wertpapierportfolios ohne Derivate zum Berichtsstichtag. Der Wert der TRS basiert auf dem unrealisierten Gewinn/Verlust auf absoluter Basis.

Die Gesellschaft akzeptiert keine Barsicherheiten aus Wertpapierleihtransaktionen im Rahmen des Wertpapierleiheprogramms.

Subfonds	Währung des Subfonds	Verliehene Wertpapiere		TRS
		% der verliehenen Wertpapiere	in % des Nettovermögens	in % des Nettovermögens
GAM STAR (LUX) -				
GALENA COMMODITIES*	USD	-	-	1.40%

* Siehe Appendix I.

Angaben zur Konzentration

Die nachfolgende Tabelle enthält die Aufstellung der Marktwerte der verliehenen Wertpapiere und des unrealisierten Wertes der TRS, aufgeschlüsselt nach Gegenparteien zum 31. Dezember 2025:

Counterparty	Counterparty's country of incorporation	Sub-fund currency	Market value of securities lent	Unrealised profit/loss
GAM STAR (LUX) -				
GALENA COMMODITIES*				
Goldman Sachs International	United Kingdom	USD	-	386 949
Macquarie Bank Ltd (London Branch)	United Kingdom	USD	-	227 373
Total		USD	-	614 322

* Siehe Appendix I.

Aggregierte Transaktionsdaten

Die nachfolgende Tabelle enthält die Laufzeitanalyse der vom Subfonds verliehenen Wertpapiere und offenen TRS zum 31. Dezember 2025:

Laufzeit	Währung des Subfonds	Verliehene Wertpapiere		TRS
		Marktwert der verliehenen Wertpapiere	Nicht realisierter Gewinn/Verlust	
GAM STAR (LUX) -				
GALENA COMMODITIES*				
unter einem Tag	USD	-	-	-
ein Tag bis eine Woche	USD	-	-	-
eine Woche bis ein Monat	USD	-	-	-
ein bis drei Monate	USD	-	-	-
drei Monate bis ein Jahr	USD	-	-	614 322
über ein Jahr	USD	-	-	-
unbefristet	USD	-	-	-
Gesamt	USD	-	-	614 322

* Siehe Appendix I.

Die oben aufgeführte Laufzeitanalyse basiert auf der vertraglichen Restlaufzeit der verliehenen Wertpapiere und der relevanten TRS.

Angaben zu Rendite und Kosten

Sämtliche Erträge aus OTC Derivate Transaktionen (inklusive der TRS) werden vom Subfonds abgegrenzt und unterliegen keinen Sharing Agreements mit dem Manager des Subfonds oder einer Drittpartei.

Transaktionskosten für TRS können nicht separat erfasst werden. Für diese Investments sind die Transaktionskosten in den Kauf- und Verkaufspreisen enthalten und sind Teil der Brutto-Performance eines jeden Subfonds. Renditen werden als realisierter Gewinn bzw. als unrealisierter Gewinn aus Swaps innerhalb des Geschäftsperiode ausgewiesen.

Appendix II - Securities Financing Transactions (unaudited)

Global data

The following table details the market value of securities lent as a proportion of the sub-funds' total lendable assets and Net assets, and the value of Total Return Swaps (TRS) as a proportion of the sub-funds' Net assets, as at 31 December 2025. Total lendable assets represents the total market value of the securities portfolio excluding derivatives as at the reporting date. The value of TRS is based on the unrealised profit/loss on an absolute basis.

The fund does not accept cash collateral from securities lending transactions under the securities lending program.

Sub-funds	Sub-fund currency	Securities lent		TRS
		% of lendable assets	in % of net assets	in % of net assets
GAM STAR (LUX) - GALENA COMMODITIES*	USD	-	-	1.40%

* See Appendix I.

Concentration data

The following table details the market value of securities lent and the unrealised value of TRS, analysed by counterparty, as at 31 December 2025:

Counterparty	Counterparty's country of incorporation	Sub-fund currency	Market value of securities lent	Unrealised profit/loss
GAM STAR (LUX) - GALENA COMMODITIES*				
Goldman Sachs International	United Kingdom	USD	-	386 949
Macquarie Bank Ltd (London Branch)	United Kingdom	USD	-	227 373
Total		USD	-	614 322

* See Appendix I.

Aggregate transaction data

The following table provides an analysis of the maturity of securities lent and outstanding TRS as at 31 December 2025:

Maturity tenor	Sub-fund currency	Securities lent		TRS
		Market value of securities lent		Unrealised profit/loss
GAM STAR (LUX) - GALENA COMMODITIES*				
less than one day	USD	-		-
one day to one week	USD	-		-
one week to one month	USD	-		-
one to three months	USD	-		-
three months to one year	USD	-		614 322
more than one year	USD	-		-
open	USD	-		-
Total	USD	-		614 322

* See Appendix I.

The above maturity analysis has been based on the contractual maturity date of the securities lent, and of the relevant TRS transaction.

Data on return and cost

All returns from OTC derivative transactions (including TRS) will accrue to the sub-fund and are not subject to any returns sharing agreement with the sub-fund's manager or any other third parties.

For TRS transactions costs are not separately identifiable. For these investments, transaction costs are included in the purchase and sales price and are part of the gross investment performance of each sub-fund. Returns are identified as the realised profits and change in unrealised appreciations on Swaps contract during the reporting period.

Appendix III - Ergänzende Angaben für Aktionäre in der Schweiz

Benchmarks

GAM STAR (LUX) -

ABS

ESTR Compounded Index

EMERGING BOND

JPM EMBI Global Diversified Index in USD

EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES*

JPM GBI-EM Global Diversified Composite in USD

LOCAL EMERGING BOND*

JPM ESG GBI-EM Global Diversified Composite in USD

GALENA COMMODITIES*

Bloomberg Commodity Index TR (hedged)

* Siehe Appendix I.

Appendix III - Ergänzende Angaben für Aktionäre in der Schweiz

Performance*

GAM STAR (LUX) -	Aktien	Währung	1 Jahr		3 Jahre		Seit Start	
			Perf.	Benchmark	Perf.	Benchmark	Perf.	Benchmark

*Die Angaben und Renditen beziehen sich auf die vergangenen Berichtsjahre und sind nicht maßgebend für zukünftige Erträge.

Die Subfonds-Performance wird gemäß der jeweils gültigen „AMAS-Richtlinie zur Berechnung und Publikation der Performance von kollektiven Kapitalanlagen“ berechnet. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Aktien erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

Total Expense Ratio „TER“

Die TER wird gemäß der jeweils gültigen „AMAS-Richtlinie zur Berechnung und Offenlegung der TER“ berechnet.

Subfonds GAM STAR (LUX) -	Währung	Total Expense Ratio exklusive Performance Fees in %	Performance Fees in %	Total Expense Ratio inklusive Performance Fees in %
ABS				
Ausschüttende Aktien (Aktien A-EUR)	EUR	1.95	-	1.95
Kumulierende Aktien (Aktien B-CHF)	CHF	1.99	-	1.99
Kumulierende Aktien (Aktien B-EUR)	EUR	2.00	-	2.00
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF)	CHF	1.52	-	1.52
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR)	EUR	1.65	-	1.65
Kumulierende Aktien (Aktien E-EUR)	EUR	2.38	-	2.38
Kumulierende Aktien (Aktien R-EUR)	EUR	1.63	-	1.63
EMERGING BOND				
Ausschüttende Aktien (Aktien A-CHF)	CHF	1.59	-	1.59
Ausschüttende Aktien (Aktien A-EUR)	EUR	1.64	-	1.64
Ausschüttende Aktien (Aktien A-USD)	USD	1.64	-	1.64
Ausschüttende Aktien (Aktien Ca-EUR)	EUR	0.97	-	0.97
Ausschüttende Aktien (Aktien Em-EUR)	EUR	2.14	-	2.14
Kumulierende Aktien (Aktien B-CHF)	CHF	1.64	-	1.64
Kumulierende Aktien (Aktien B-EUR)	EUR	1.64	-	1.64
Kumulierende Aktien (Aktien B-USD)	USD	1.64	-	1.64
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF)	CHF	1.05	-	1.05
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR)	EUR	1.06	-	1.06
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD)	USD	1.03	-	1.03
Kumulierende Aktien (Aktien E-EUR)	EUR	2.13	-	2.13
Kumulierende Aktien (Aktien E-USD)	USD	2.14	-	2.14
Kumulierende Aktien (Aktien R-EUR)	EUR	1.03	-	1.03
Kumulierende Aktien (Aktien R-USD)	USD	1.00	-	1.00
EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES*				
Ausschüttende Aktien (Aktien A-CHF)	CHF	2.03	-	2.03
Ausschüttende Aktien (Aktien A-EUR)	EUR	2.02	-	2.02
Ausschüttende Aktien (Aktien A-GBP)	GBP	1.98	-	1.98
Ausschüttende Aktien (Aktien A-USD)	USD	2.02	-	2.02
Ausschüttende Aktien (Aktien Ca-EUR)	EUR	1.34	-	1.34
Ausschüttende Aktien (Aktien Ca-USD)	USD	1.32	-	1.32
Ausschüttende Aktien (Aktien Cm-EUR ungehedged)	EUR	1.34	-	1.34
Ausschüttende Aktien (Aktien Em-EUR)	EUR	2.52	-	2.52
Ausschüttende Aktien (Aktien Em-USD)	USD	2.52	-	2.52
Ausschüttende Aktien (Aktien Ra-CHF)	CHF	1.38	-	1.38
Ausschüttende Aktien (Aktien Ra-EUR)	EUR	1.37	-	1.37
Ausschüttende Aktien (Aktien Ra-GBP)	GBP	1.35	-	1.35
Ausschüttende Aktien (Aktien Ra-USD)	USD	1.38	-	1.38
Ausschüttende Aktien (Aktien Tm-USD)	USD	2.03	-	2.03
Kumulierende Aktien (Aktien B-CHF)	CHF	2.02	-	2.02
Kumulierende Aktien (Aktien B-EUR)	EUR	2.02	-	2.02

Appendix III - Ergänzende Angaben für Aktionäre in der Schweiz

Subfonds GAM STAR (LUX) -	Währung	Total Expense Ratio exklusive Performance Fees in %	Performance Fees in %	Total Expense Ratio inklusive Performance Fees in %
Kumulierende Aktien (Aktien B-GBP)	GBP	2.03	-	2.03
Kumulierende Aktien (Aktien B-USD)	USD	2.03	-	2.03
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF)	CHF	1.34	-	1.34
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF ungehedged)	CHF	1.20	-	1.20
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR)	EUR	1.35	-	1.35
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR ungehedged)	EUR	1.34	-	1.34
Kumulierende Aktien (Aktien C-GBP)	GBP	1.33	-	1.33
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD)	USD	1.35	-	1.35
Kumulierende Aktien (Aktien E-EUR)	EUR	2.52	-	2.52
Kumulierende Aktien (Aktien E-USD)	USD	2.52	-	2.52
Kumulierende Aktien (Aktien J1 EUR ungehedged)	EUR	1.04	-	1.04
Kumulierende Aktien (Aktien J1 USD ungehedged)	USD	0.94	-	0.94
Kumulierende Aktien (Aktien R-CHF)	CHF	1.37	-	1.37
Kumulierende Aktien (Aktien R-EUR)	EUR	1.38	-	1.38
Kumulierende Aktien (Aktien R-GBP gehedged)	GBP	1.40	-	1.40
Kumulierende Aktien (Aktien R-USD)	USD	1.38	-	1.38
LOCAL EMERGING BOND*				
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD)	USD	1.04	-	1.04
Kumulierende Aktien (Aktien V-USD)	USD	0.86	-	0.86
GALENA COMMODITIES*				
Ausschüttende Aktien (Aktien A-CHF)	CHF	1.58	-	1.58
Ausschüttende Aktien (Aktien A-EUR)	EUR	1.58	-	1.58
Ausschüttende Aktien (Aktien A-USD)	USD	1.58	-	1.58
Ausschüttende Aktien (Aktien Ca-EUR)	EUR	0.93	-	0.93
Kumulierende Aktien (Aktien B-CHF)	CHF	1.58	-	1.58
Kumulierende Aktien (Aktien B-EUR)	EUR	1.58	-	1.58
Kumulierende Aktien (Aktien B-USD)	USD	1.58	-	1.58
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF)	CHF	0.94	-	0.94
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR)	EUR	0.93	-	0.93
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD)	USD	0.94	-	0.94
Kumulierende Aktien (Aktien E-EUR)	EUR	2.32	-	2.32
Kumulierende Aktien (Aktien E-USD)	USD	2.32	-	2.32
Kumulierende Aktien (Aktien R-EUR)	EUR	0.95	-	0.95
Kumulierende Aktien (Aktien R-USD)	USD	0.95	-	0.95

* Siehe Appendix I.

Appendix III - Additional Information for Shareholders in Switzerland

Benchmarks

GAM STAR (LUX) -

ABS

EMERGING BOND

EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES*

LOCAL EMERGING BOND*

GALENA COMMODITIES*

ESTR Compounded Index

JPM EMBI Global Diversified Index in USD

JPM GBI-EM Global Diversified Composite in USD

JPM ESG GBI-EM Global Diversified Composite in USD

Bloomberg Commodity Index TR (hedged)

* See Appendix I.

Appendix III - Additional Information for Shareholders in Switzerland

Performance*

GAM STAR (LUX) -	Shares	Currency	1 year		3 years		Since launch	
			Perf.	Benchmark	Perf.	Benchmark	Perf.	Benchmark

*The information and yields relate to previous reporting years and are not relevant to future income.

The performance of the sub-funds is calculated in accordance with the applicable "AMAS-Guidelines on the Calculation and Publication of Performance Data of Collective Investment Schemes". These performance data do not take account of the commissions and costs incurred on the issue and redemption of shares.

Total Expense Ratio "TER"

The TER is calculated in accordance with the relevant "AMAS Guidelines on the Calculation and Disclosure of the TER".

Sub-funds	Currency	Total Expense Ratio excluding Performance Fees in %	Performance Fees in %	Total Expense Ratio including Performance Fees in %
GAM STAR (LUX) -				
ABS				
Distribution shares (Shares A-EUR)	EUR	1.95	-	1.95
Accumulation shares (Shares B-CHF)	CHF	1.99	-	1.99
Accumulation shares (Shares B-EUR)	EUR	2.00	-	2.00
Accumulation shares (Shares C-CHF)	CHF	1.52	-	1.52
Accumulation shares (Shares C-EUR)	EUR	1.65	-	1.65
Accumulation shares (Shares E-EUR)	EUR	2.38	-	2.38
Accumulation shares (Shares R-EUR)	EUR	1.63	-	1.63
EMERGING BOND				
Distribution shares (Shares A-CHF)	CHF	1.59	-	1.59
Distribution shares (Shares A-EUR)	EUR	1.64	-	1.64
Distribution shares (Shares A-USD)	USD	1.64	-	1.64
Distribution shares (Shares Ca-EUR)	EUR	0.97	-	0.97
Distribution shares (Shares Em-EUR)	EUR	2.14	-	2.14
Accumulation shares (Shares B-CHF)	CHF	1.64	-	1.64
Accumulation shares (Shares B-EUR)	EUR	1.64	-	1.64
Accumulation shares (Shares B-USD)	USD	1.64	-	1.64
Accumulation shares (Shares C-CHF)	CHF	1.05	-	1.05
Accumulation shares (Shares C-EUR)	EUR	1.06	-	1.06
Accumulation shares (Shares C-USD)	USD	1.03	-	1.03
Accumulation shares (Shares E-EUR)	EUR	2.13	-	2.13
Accumulation shares (Shares E-USD)	USD	2.14	-	2.14
Accumulation shares (Shares R-EUR)	EUR	1.03	-	1.03
Accumulation shares (Shares R-USD)	USD	1.00	-	1.00
EMERGING MARKETS BOND OPPORTUNITIES*				
Distribution shares (Shares A-CHF)	CHF	2.03	-	2.03
Distribution shares (Shares A-EUR)	EUR	2.02	-	2.02
Distribution shares (Shares A-GBP)	GBP	1.98	-	1.98
Distribution shares (Shares A-USD)	USD	2.02	-	2.02
Distribution shares (Shares Ca-EUR)	EUR	1.34	-	1.34
Distribution shares (Shares Ca-USD)	USD	1.32	-	1.32
Distribution shares (Shares Cm-EUR unhedged)	EUR	1.34	-	1.34
Distribution shares (Shares Em-EUR)	EUR	2.52	-	2.52
Distribution shares (Shares Em-USD)	USD	2.52	-	2.52
Distribution shares (Shares Ra-CHF)	CHF	1.38	-	1.38
Distribution shares (Shares Ra-EUR)	EUR	1.37	-	1.37
Distribution shares (Shares Ra-GBP)	GBP	1.35	-	1.35
Distribution shares (Shares Ra-USD)	USD	1.38	-	1.38
Distribution shares (Shares Tm-USD)	USD	2.03	-	2.03
Accumulation shares (Shares B-CHF)	CHF	2.02	-	2.02
Accumulation shares (Shares B-EUR)	EUR	2.02	-	2.02

Appendix III - Additional Information for Shareholders in Switzerland

Sub-funds GAM STAR (LUX) -	Currency	Total Expense Ratio excluding Performance Fees in %	Performance Fees in %	Total Expense Ratio including Performance Fees in %
Accumulation shares (Shares B-GBP)	GBP	2.03	-	2.03
Accumulation shares (Shares B-USD)	USD	2.03	-	2.03
Accumulation shares (Shares C-CHF)	CHF	1.34	-	1.34
Accumulation shares (Shares C-EUR)	EUR	1.35	-	1.35
Accumulation shares (Shares C-EUR unhedged)	EUR	1.34	-	1.34
Accumulation shares (Shares C-GBP)	GBP	1.33	-	1.33
Accumulation shares (Shares C-USD)	USD	1.35	-	1.35
Accumulation shares (Shares E-EUR)	EUR	2.52	-	2.52
Accumulation shares (Shares E-USD)	USD	2.52	-	2.52
Accumulation shares (Shares J1 EUR unhedged)	EUR	1.04	-	1.04
Accumulation shares (Shares R-CHF)	CHF	1.37	-	1.37
Accumulation shares (Shares R-EUR)	EUR	1.38	-	1.38
Accumulation shares (Shares R-GBP hedged)	GBP	1.40	-	1.40
Accumulation shares (Shares R-USD)	USD	1.38	-	1.38
LOCAL EMERGING BOND*				
Accumulation shares (Shares C-USD)	USD	1.04	-	1.04
Accumulation shares (Shares V-USD)	USD	0.86	-	0.86
GALENA COMMODITIES*				
Distribution shares (Shares A-CHF)	CHF	1.58	-	1.58
Distribution shares (Shares A-EUR)	EUR	1.58	-	1.58
Distribution shares (Shares A-USD)	USD	1.58	-	1.58
Distribution shares (Shares Ca-EUR)	EUR	0.93	-	0.93
Accumulation shares (Shares B-CHF)	CHF	1.58	-	1.58
Accumulation shares (Shares B-EUR)	EUR	1.58	-	1.58
Accumulation shares (Shares B-USD)	USD	1.58	-	1.58
Accumulation shares (Shares C-CHF)	CHF	0.94	-	0.94
Accumulation shares (Shares C-EUR)	EUR	0.93	-	0.93
Accumulation shares (Shares C-USD)	USD	0.94	-	0.94
Accumulation shares (Shares E-EUR)	EUR	2.32	-	2.32
Accumulation shares (Shares E-USD)	USD	2.32	-	2.32
Accumulation shares (Shares R-EUR)	EUR	0.95	-	0.95
Accumulation shares (Shares R-USD)	USD	0.95	-	0.95

*See Appendix I.

Adressen / Addresses

Sitz der Gesellschaft / Registered office

GAM STAR (LUX)
5, Heienhaff
L-1736 Senningerberg
Luxemburg / Luxembourg

Verwaltungsgesellschaft und Domizilierungsstelle/ Management Company and Domiciliary Agent

FundRock Management Company S.A.
Airport Center Building 5, Heienhaff
L-1736 Senningerberg, Luxemburg / Luxembourg
Telefon / Tel. (+352) 26 34 56 1

Vertreter in der Schweiz / Representative in Switzerland

Came Global Fund Managers (Switzerland) AG
Gartenstrasse 25
CH - 8002 Zürich / Zurich
Tel. (+41) (0) 43 547 20 10

Depotbank, Hauptverwaltungs- und Hauptzahl-, Namensregister- und Umschreibungsstelle / Depositary, Central Administrator and Principal Paying Agent as well as Registrar and Transfer Agent

State Street Bank International GmbH,
Zweigniederlassung Luxemburg / Luxembourg Branch
49, Avenue J.F. Kennedy
L - 1855 Luxemburg / Luxembourg
Tel. (+352) 46 40 10 1
Fax (+352) 46 36 31

Abschlussprüfer / Auditor

PricewaterhouseCoopers Assurance, Société coopérative
2, Rue Gerhard Mercator
L - 2182 Luxemburg / Luxembourg
Tel. (+352) 49 48 48 1
Fax (+352) 49 48 48 29 00

Rechtsberater / Legal Adviser

Linklaters LLP
35, Avenue J.F. Kennedy
L - 1855 Luxemburg / Luxembourg
Tel. (+352) 26 08 1
Fax (+352) 26 08 88 88