

## **Keynote**

**Geprüfter Jahresbericht  
zum 31. Dezember 2024**

*Société d'Investissement à Capital Variable*

R.C.S. Lux. B 235.859



## Keynote

### Inhalt

Organisationsstruktur	3
Bericht des Verwaltungsrats	4
Bericht des Portfoliomanagers	5 - 8
Erläuterungen zur Vermögensaufstellung	9 - 13
Konsolidierte Vermögensaufstellung	14
Konsolidierte Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich)	15
Konsolidierte Entwicklung des Fondsvermögens	16
<b>Keynote - Equity Opportunities Fund</b>	
Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich)	17
Entwicklung des Teilfondsvermögens	18
Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre	19 - 23
<b>Keynote - Spin-Off Fund</b>	
Vermögensübersicht	24
Vermögensaufstellung	25 - 27
Derivate	28
Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich)	29
Entwicklung des Teilfondsvermögens	30
Vergleichende Übersicht seit Auflegung/ über die letzten drei Geschäftsjahre	31 - 33
Bericht des <i>Réviseur d'Entreprises agréé</i>	34 - 36
Anlagen (ungeprüft)	
Anlage 1: Allgemeine Angaben (ungeprüft)	37 - 38
Anlage 2: Angaben gemäß Verordnung (EU) 2015/2365 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 - Ausweis nach Abschnitt A (ungeprüft)	39
Anlage 3: Angaben gemäß Verordnung (EU) 2019/2088 über die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken in den Investmentprozess (ungeprüft)	39

Der Kauf und Verkauf von Aktien erfolgt auf Basis des Verkaufsprospektes und des Verwaltungsreglements in der jeweils letzten gültigen Fassung in Verbindung mit dem jeweils letzten Jahresbericht und – falls dieser älter ist als acht Monate – zusätzlich mit dem letzten Halbjahresbericht.

## Keynote

### Organisationsstruktur

<b>Gesellschaft</b>	<b>Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft</b>	<b>Register- und Transferstelle</b>
<b>Keynote</b> R.C.S. Luxembourg B 235.859 15, rue de Flaxweiler, L - 6776 Grevenmacher	<i>Vorsitzender des Aufsichtsrats</i>  Frank Eggloff (bis 9. Juni 2024)	<b>UI efa S.A.</b> 2, rue d'Alsace, L - 1017 Luxemburg
<b>Verwaltungsrat der Gesellschaft</b>	Johannes Elsner (ab 12. Juni 2024 bis 13. Dezember 2024)	<b>Portfoliomanager</b>
<i>Vorsitzender</i>	André Jäger (ab 18. Dezember 2024)	<b>Universal-Investment-Luxembourg S.A. (bis 31. März 2024)</b> R.C.S. Luxembourg B 75.014 15, rue de Flaxweiler, L - 6776 Grevenmacher
Peter Heim	<i>Mitglieder des Aufsichtsrats</i>	<b>Greiff capital management AG (ab 1. April 2024)</b> Munzinger Str. 5a, D-79111 Freiburg
<i>Mitglieder</i>	Markus Neubauer	<b>Vertriebsgesellschaft</b>
Thomas Germann	Heiko Laubheimer (bis 5. Juni 2024)	<b>Greiff capital management AG</b> Munzinger Str. 5a, D-79111 Freiburg
Dalibor Kolcava (ab 12. August 2024)	Katja Müller (ab 11. Juni 2024)	<b>Cabinet de révision agréé</b>
Ibrahim Ahmed	André Jäger (ab 15. Oktober 2024 bis 17. Dezember 2024)	<b>KPMG Audit S.à r.l.</b> 39, Avenue John F. Kennedy, L - 1855 Luxemburg
<b>Verwaltungsgesellschaft, Zentralverwaltungsstelle, Domizilstelle und Company Secretary</b>	<b>Vorstand der Verwaltungsgesellschaft</b>	
Universal-Investment-Luxembourg S.A. R.C.S. Luxembourg B 75.014 15, rue de Flaxweiler, L - 6776 Grevenmacher	<i>Vorsitzender des Vorstands</i>  Etienne Rougier (bis 31. Januar 2024)	
<b>Verwahrstelle und Zahlstelle</b>	<i>Mitglieder des Vorstands</i>	
UBS Europe SE, Luxembourg Branch 33A, Avenue John F. Kennedy, L - 2010 Luxemburg	Matthias Müller	
	Martin Groos	
	Bernhard Heinz (bis 28. Februar 2025)	
	Gerrit van Vliet (ab 15. Oktober 2024)	

## Keynote

### Bericht des Verwaltungsrats

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir legen Ihnen hiermit den Jahresbericht der Keynote mit seinen Teilfonds Keynote - Equity Opportunities Fund und Keynote - Spin-Off Fund vor. Der Bericht umfasst den Zeitraum vom 1. Januar 2024 bis zum 31. Dezember 2024.

Keynote („Gesellschaft“ oder „Fonds“) ist eine Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (Société d'investissement à capital variable, „SICAV“). Sie wurde auf unbestimmte Zeit am 26. Juni 2019 in der Form einer Aktiengesellschaft (société anonyme, „S.A.“) gemäß Luxemburger Recht in Übereinstimmung mit den Vorschriften des Luxemburger Gesetzes vom 10. August 1915 betreffend die Handelsgesellschaften („Gesetz von 1915“) und Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 („Gesetz von 2010“) in der jeweils geltenden Fassung gegründet. Die Gesellschaft erfüllt die Voraussetzungen als Organismus für die gemeinsame Anlage in Wertpapiere im Sinne von Artikel 1 Absatz 2 der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren („OGAW-Richtlinie“) und Aktien der Gesellschaft können daher nach Registrierung in jedem EU-Mitgliedstaat zum Verkauf angeboten werden. Die Registrierung der Gesellschaft stellt keine Garantie einer Aufsichtsbehörde hinsichtlich der Wertentwicklung oder Qualität der von der Gesellschaft ausgegebenen Aktien dar. Anders lautende Darstellungen sind weder zulässig noch rechtmäßig.

Die Gesellschaft ist als Umbrella-Fonds strukturiert. Der Teilfonds Keynote -Spin-off Fund wurde am 20. Juli 2023 aufgelegt. Die Aktienklasse Keynote - Spin-Off Fund R-EUR wurde am 15. Mai 2024 aufgelegt.

Zum 01. Oktober 2024 wurden die Aktienklassen des Teilfonds Keynote - Equity Opportunities Fund mit dem Teilfonds Keynote - Spin-Off Fund verschmolzen.

Frank Eggloff schied zum 9. Juni 2024 aus dem Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft aus. Neuer Vorsitzender des Aufsichtsrats der Verwaltungsgesellschaft vom 12. Juni 2024 bis zum 13. Dezember 2024 war Johannes Elsner.

Heiko Laubheimer schied zum 5. Juni 2024 aus dem Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft aus. Seit dem 11. Juni 2024 ist Katja Müller neues Mitglied des Aufsichtsrats der Verwaltungsgesellschaft.

Vom 15. Oktober 2024 bis zum 17. Dezember 2024 war Andre Jäger Mitglied im Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft, seit dem 18. Dezember 2024 ist er der neue Vorsitzende des Aufsichtsrates der Verwaltungsgesellschaft.

Vom 1. Oktober 2023 bis zum 31. Januar 2024 war Etienne Rougier Vorsitzender des Vorstands der Verwaltungsgesellschaft.

Seit dem 15. Oktober 2024 ist Gerrit van Vliet neues Mitglied des Vorstandes der Verwaltungsgesellschaft.

Bis zum 28. Februar 2025 war Bernard Heinz Mitglied des Vorstandes der Verwaltungsgesellschaft.

Vor dem Erwerb von Aktien werden dem Anleger kostenlos die wesentlichen Anlegerinformationen ("Key Investor Information Document(s)"/"KIID(s)") zur Verfügung gestellt. Der Fonds bietet den Anlegern die Möglichkeit, in eine Investmentgesellschaft nach luxemburgischem Recht zu investieren.

Zum 31. Dezember 2024 stellen sich das Teilfondsvermögen sowie die Kursentwicklung des Fonds im Berichtszeitraum wie folgt dar:

Aktienklasse	ISIN	Fondsvermögen in Währung	Kursentwicklung in %
Keynote - Equity Opportunities Fund R - EUR (bis 30. September 2024)	LU1920072672	80.215,02	20,54
Keynote - Equity Opportunities Fund H - EUR (bis 30. September 2024)	LU1920072755	59.473,89	20,90
Keynote - Equity Opportunities Fund IK - USD (bis 30. September 2024)	LU1920072839	12.250.350,01	22,20
Keynote - Equity Opportunities Fund IK - EUR (bis 30. September 2024)	LU1920072912	117.577,27	20,83
Keynote - Equity Opportunities Fund K - USD (bis 30. September 2024)	LU1920073050	37.197,94	22,50
Keynote - Spin-Off Fund R - EUR (seit 15. Mai 2024)	LU1920073217	2.085.447,89	5,66
Keynote - Spin-Off Fund IK - USD	LU1920073480	17.139.686,29	16,93
Keynote - Spin-Off Fund IK - EUR	LU1920073647	14.911.154,51	23,79

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für die künftige Entwicklung.

## Keynote

### Bericht des Portfoliomanagers zum 31. Dezember 2024

#### Allgemeiner Marktkommentar

Die globalen Aktienmärkte entwickelten sich nach einem positiven Vorjahr auch 2024 sehr erfreulich. Betrachtet man die vergangenen 12 Monate, so haben vor allem Momentum-, Wachstums- und High-Beta-Titel von der Aufwärtsbewegung der Märkte profitiert. Mega-Cap-Technologiewerte wurden von der Fantasie um das Thema Künstliche Intelligenz (KI) begünstigt, während die Finanzwerte durch die Aussicht auf Deregulierung nach der US-Wahl Auftrieb erhielten. Diese beiden im MSCI Weltaktienindex hoch gewichteten Sektoren ebneten dem Standardindex den Weg zu einem Jahresplus von 26.7%. Der breiter gefasste MSCI World SMID Net Total Return Index gewann +16.6%, der europäische EURO STOXX 600 Index und der Schweizer SPI Index schnitten 2024 mit +9.0% und +4.8% deutlich schlechter ab (alle Angaben in EUR). Das vergangene Jahr war stark vom «Momentum-Faktor» geprägt – eine so kräftige Outperformance der Aktien im höchsten Momentum-Quintil hat es gemäss Empirical Research in den letzten 70 Jahren nur selten gegeben (Top 3%). Was die relativen Preisausschläge betrifft, so ist 2024 vergleichbar mit der TMT-Bubble im Jahr 1999. Historisch gesehen zeigte der Momentum-Faktor nach einer solchen Outperformance im darauffolgenden Jahr nur in 30% der Fälle Überrenditen.

Trotz oder gerade wegen der «unkonventionellen» Politik von Donald Trump blicken die Finanzmärkte nach dessen Wahlsieg optimistisch auf das Börsenjahr 2025. Deregulierung im Inland, Senkung der Unternehmenssteuern und Zollerhöhungen dürften die Hauptpfeiler der Wirtschaftspolitik der Trump-Regierung bilden. Trumps angebotsseitiger Fokus ähnelt jenem von Reagan und Thatcher in den 1980er Jahren, deren Reformen eine entscheidende Rolle bei der Steigerung der Arbeitsproduktivität und Senkung der Inflation spielten und den Grundstein für die boomenden 1990er Jahre legten. Doch mit der Amtseinführung im Januar 2025 wird die nach den Wahlen gesunkene politische Unsicherheit durch neue Unwägbarkeiten abgelöst: Schlüsselmassnahmen der Trump-Regierung wie Zölle und Massenabschiebungen stellen unberechenbare, potenziell disruptive Elemente dar. Das anziehende Wirtschaftswachstum dürfte entgegen den Konsensprognosen vorerst nicht von weiter sinkenden Inflationsraten begleitet werden, so dass sich Wachstumsoptimismus und Zinsängste die Waage halten und für Volatilität sorgen werden. Die Bewertungen sind auf breiter Front – nicht nur bei den Mega Cap Marktführern – gestiegen. Die Märkte spiegeln in Erwartung regulatorischer Erleichterungen sowie geld- und fiskalpolitischer Stimulierungsmassnahmen ein anhaltendes Wirtschafts- und Gewinnwachstum wider. Dieses Szenario mag eintreffen und die Märkte kurzfristig weiter beflügeln. Auf Mehrjahressicht dürfte das Aufwärtspotenzial der breiten Aktienmärkte allerdings unter dem historischen Durchschnitt liegen, weshalb dem «Stock Picking» entscheidende Bedeutung zukommen wird.

Dieses Anlageumfeld stellt ein überaus interessantes Umfeld für eine Aktienstrategie dar, die auf Spin-Off-Situationen ausgerichtet ist. Die Wertentwicklung von Spin-Offs wird weniger vom Auf- und Ab der Märkte, sondern primär von unternehmensspezifischen Faktoren (steigenden Margen, freien Cash-Flows und Renditen auf das eingesetzte Kapital) getrieben. In einer Benchmark-orientierten und von passiven Geldern getriebenen Welt eröffnen sich somit attraktive Anlagechancen abseits des Mainstreams.

#### Keynote - Spin-Off Fund

Der Keynote - Spin-Off Fund konnte 2024 einen Wertzuwachs von 16.93% verzeichnen (gemessen in seiner grössten Aktienklasse IK-USD), dies obwohl der Fonds keinerlei Exposure zu den eingangs erwähnten populären Anlagethemen hatte. Der Keynote - Spin-Off Fund hat einen ganz anderen Fokus als «Mr. Market» und die meisten Marktteilnehmer. Der Fonds investiert vorwiegend in Gesellschaften, welche als operative Teile von Unternehmen ausgegliedert worden sind (Spin-Offs), in die verbliebenen Muttergesellschaften (Parents) selbst oder in solche Unternehmen, bei denen ein Spin-Off angekündigt wurde (Pre-Spin). Somit bewegt sich der Fonds in einem Universum, das grundsätzlich von hohen Ineffizienzen geprägt ist. Die Fokussierung auf das jeweilige Kerngeschäft führt dabei in der Regel zu operativen Verbesserungen und zu einer Neubewertung. Durch die Separierung können die Märkte den unterliegenden Wert der Muttergesellschaft und des Spin-Offs leichter beurteilen.

Der Fonds verfolgt einen rigorosen, Research-getriebenen Bottom-Up-Ansatz, bei dem Spin-Offs mit hohen Risiken herausgefiltert werden. Spin-Off-spezifische Ausschlusskriterien betreffen vor allem eine zu hohe Verschuldung und problematische Vermögenswerte. Gleichzeitig werden Unternehmen ausgeschlossen, welche Merkmale aufweisen, die eine längerfristige Outperformance verhindern. Dazu gehören strukturelle Risiken, die ein Geschäftsmodell unter Druck bringen (u.a. Firmen im Einzelhandel, alte Technologiefirmen, Banken oder Gewerbeimmobilien), Gesellschaften, die niedrige Renditen auf das eingesetzte Kapital erzielen, Unternehmen mit schlechter Kapitalallokation oder Aktien mit einer zu hohen Bewertung. Berücksichtigt werden hingegen Spin-Offs mit besonders erfolversprechenden Charakteristiken (z.B. Abspaltung aus einem Konglomerat, im Einklang mit den Aktionärsinteressen stehende Incentivierung des Managements, Inside CEO (Eigengewächs des Unternehmers), eine geringe Abdeckung durch Analysten, Insider-Käufe) sowie jene Firmen, die hohe Renditen auf das eingesetzte Kapital (ROCE), überdurchschnittliche Reinvestitionsmöglichkeiten und gute Wachstumsaussichten besitzen.

Ausgehend von dieser Bottom-Up-Selektion bildeten im abgelaufenen Anlagejahr 2024 Spin-Off-Situationen aus dem Industriesektor das grösste Gewicht auf Branchenebene. Im April 2024 erfolgte die Aufspaltung von General Electric in GE Aerospace (Produktion und Wartung von Jumbo-Jet-Triebwerken und Verteidigungssystemen) und GE Vernova (Wind- und Erdgas-turbinen und andere Energieinfrastruktur). Wir nutzten den anfänglichen Verkaufsdruck bei GE Vernova für Aufstockungen, trennten uns aber im Jahresverlauf von der Aktie. Angetrieben vom Narrativ, dass der Strombedarf für KI-Anwendungen und für Datacenter massiv zunehmen werde, wurde der Titel von einer starken Bewertungsexpansion erfasst. Im Gegensatz zum durchschnittlichen Geschäftsmodell von GE Vernova stellt GE Aerospace ein Qualitätsunternehmen mit einem nachhaltigen Wettbewerbsvorteil und prognostizierbaren freien Cash-Flows (FCF) dar. GE Aerospace konkurriert auf dem Markt für Twin-Aisle-Triebwerke in einem Duopol mit Rolls Royce und bei Single-Aisle-Triebwerken mit Pratt & Whitney. Da die Triebwerke in der Regel mehr als 20 Jahre im Einsatz sind und das Unternehmen über 70% seines Umsatzes mit der Wartung seiner Triebwerke erzielt, handelt es sich um ein stabiles Geschäft mit hohen Margen. Auch Crane Co. verfügt mit den beiden Geschäftsbereichen «Aerospace & Electronics» und «Process Flow Technologies» über ein stabiles Geschäft (40% Aftermarket-Anteil) mit hoher FCF-Conversion (90-100%), das auf absehbare Zeit Gewinnwachstumsraten im zweistelligen Prozentbereich erwirtschaften sollte. ESAB gehört im Industriesektor ebenfalls zu den Kernholdings des Fonds. Der Hersteller von Schweiß- und Schneidgeräten sowie Schweißzusätzen wird durch die Vereinfachung der Produktlinie, die Konsolidierung der Produktion und die Verschiebung hin zu margenstärkeren Ausrüstungsverkäufen die Margenexpansion weiter vorantreiben. ESAB entwickelt sich zu einem «High Quality Compounder» und dürfte über die kommenden Jahre jährliche Gewinnzuwächse im mittleren Zehnerbereich bei einer hohen FCF-Conversion (>100%) verzeichnen.

## Keynote

### Bericht des Portfoliomanagers zum 31. Dezember 2024

Das zweitgrösste Branchen-Gewicht entfiel per Ende 2024 auf den Energiesektor. Dieser allgemein und besonders die Spin-Off-Situationen des Fonds haben durch die Fokussierung das Potenzial für eine bessere Kapitalallokation. Zusammen mit einem potenziell wieder günstigeren Umfeld für Öl- und Gaspreise wird dies Voraussetzungen für höhere freie Cash-Flows schaffen, die unsere Holdings für Aktienrückkäufe und Dividendenzahlungen nutzen können. Zu den Kernpositionen zählt u.a. TechnipFMC. Während des mehrjährigen Abschwungs in der letzten Dekade konzentrierte sich TechnipFMC als Technologie- und Innovationsführer auf dem Unterwassermarkt auf die Entwicklung differenzierter integrierter Systemlösungen für seine Kunden, die den gesamten Lebenszyklus von der Konzeption über die Projektdurchführung bis hin zur Wartung abdecken. Nach dem Spin-Off von Technip Energies hebt sich TechnipFMC als «Pure Play» mit seinen Unterwasserlösungen (vorgefertigte modulare Architekturen) deutlich von seinen Mitbewerbern ab und hat das Potenzial, den Unterwassermarkt zu industrialisieren.

Der Health Care-Bereich verzeichnete in den letzten beiden Jahren eine schlechtere Entwicklung als die breiten Aktienmärkte. Unternehmen des Gesundheitswesens haben seit der Pandemie mit steigenden Kosten und sinkenden Einnahmen zu kämpfen. Dennoch spielen Spin-Off-Situationen im Gesundheitssektor eine wichtige Rolle im Portfolio, da diese stabiles Wachstumspotenzial zu attraktiven Bewertungen bieten. Die Kernposition Sandoz entwickelte sich entgegen der allgemeinen Sektorentwicklung sehr erfreulich. Untermuert wurde diese Performance von einer soliden operativen Entwicklung. GE HealthCare und ZimmVie wurden im Berichtsjahr veräussert, nachdem die Kursziele erreicht worden sind. Eine Welle von Innovationen verändert die Aussichten des Sektors und vor diesem Hintergrund wurden neue Positionen aufgebaut.

Im Grundstoffsektor fokussiert sich der Fonds mit Knife River und Holcim auf asymmetrische Spin-Off-Situationen, die weniger zyklisch sind, als dies der Markt annimmt. Knife River verfügt nach dem Spin-Off von MDU Resources über eine starke Position bei Zuschlagstoffen in den wachstumsstarken US-Märkten. Das Nachfragewachstum bei öffentlichen Projekten gleicht die Schwäche bei privaten Projekten aus, insbesondere im Wohnungsbau. Dank der stabilen Nachfrage nach Zuschlagstoffen und den begrenzten Kapazitäten verfügen die Hersteller von Zuschlagstoffen über Preissetzungsmacht. Dank dem säkularen Rückenwind in Folge der US-Infrastrukturprogramme wird das Unternehmen die Margen kontinuierlich ausweiten. Holcim wird im ersten Halbjahr 2025 das Nordamerikageschäft ausgliedern, was bereits im Vorfeld zu einem Abbau des Bewertungsdiscounts führen sollte. Holcim ist in Nordamerika mit mehr als 850 Standorten und über 16.000 Beschäftigten die Nummer eins im Markt für Zement und hat eine führende Position bei Zuschlagstoffen und Fertigbeton sowie bei modernen Bedachungssystemen inne.

Im zyklischen und nicht-zyklischen Konsumgütersektor agiert der Fonds sehr selektiv. Viele Konsumgüterunternehmen sind neben dem Preisdruck mit neuen Herausforderungen konfrontiert, darunter die sich ändernden Präferenzen der Verbraucher hin zu gesünderen, natürlicheren Lebensmitteln und Getränken. Belling Brands ist der grösste Anbieter von trinkfertigen Proteinshakes und hat durch den zunehmenden Health & Wellness-Trend säkularen Rückenwind. Im Gegensatz zu anderen Unternehmen ist die Firma nicht negativ von den lancierten GLP-1-Medikamenten zur Gewichtsreduzierung betroffen, sondern dürfte ein Zweitundenprofiteur sein. Der Haushaltsgerätehersteller SharkNinja verzeichnete starkes Wachstum, Seine Marken Shark (Staubsauger, Haartrockner) und Ninja (Mixer, Eismaschinen, Outdoor Grills und Smoker) sind in amerikanischen Haushalten beliebt, weil SharkNinja eine simple Mission erfüllt: Innovative Produkte zu erschwinglichen Preisen sind tief in der Unternehmenskultur verwurzelt und mit zunehmender Grösse steigt auch das Budget für Forschung und Entwicklung und damit der Abstand zwischen SharkNinja und seinen Konkurrenten. Die Restpositionen in Ferrari wurde Ende Jahr veräussert, da die Aktie luxuriöse Bewertungsniveaus erreicht hatte. Auch im Technologiesektor geht der Fonds sehr selektiv vor und fokussiert sich primär auf unternehmensspezifische Veränderungen. Bei Constellation Software gefällt uns die Unverzichtbarkeit ihrer Produkte in Nischenmärkten in Kombination mit den hohen Margen und der attraktiven Kapitalallokation. Nach der Veräusserung von Constellation Energy, welche nach einer deutlichen Bewertungsexpansion verkauft wurde, hält der Fonds keine Aktien aus dem Versorgersektor.

Während die Gesamtmärkte auf dem aktuellen Niveau eher konservativere Renditen annehmen lassen, stehen 2025 interessante Spin-Off-Situationen bevor. Wir konzentrieren uns bei der Aktienauswahl weiterhin auf die Fundamentaldaten der Unternehmen. Wir investieren dort, wo wir auf Sicht von drei bis fünf Jahren die höchsten Risiko-adjustierten Renditen sehen und bauen konsequent Positionen ab, bei denen die Bewertungen zu hoch erscheinen.

#### Keynote Spin-Off Fund - Aufteilung nach Branchen per 30.12.2024

Industrie	37,18%
Energie	16,73%
Gesundheitswesen	12,01%
Grundstoffe	11,04%
Informationstechnologie	10,99%
Basiskonsumgüter	6,31%
Nicht-Basiskonsumgüter	4,82%

Quelle: Greiff, Universal-Investment

## Keynote

### Bericht des Portfoliomanagers zum 31. Dezember 2024

Per Ende 2023 umfasste das Portfolio 21 Holdings. Nachfolgend sind die fünf Aktienbeteiligungen im Detail erläutert, die zum Jahresende das höchste Gewicht aufwiesen:

GE kündigte im November 2021 die Aufspaltung in drei Teile an, welche untereinander nur wenige Synergien aufweisen: Nach GE HealthCare Technologies Anfang 2023 folgte im April 2024 die Aufspaltung in GE Vernova (Wind- und Erdgasturbinen und andere Energieinfrastruktur) und GE Aerospace (Produktion und Wartung von Jumbo-Jet-Triebwerken und Verteidigungssystemen).

Für GE Aerospace erweist sich der Spin-Off von GE Vernova als Befreiungsschlag. Das Luft- und Raumfahrtgeschäft von GE wächst schneller als die meisten Industrieunternehmen. Aktuell sind weltweit rund 44.000 Triebwerke von GE in der zivilen Luftfahrt im Einsatz (Marktanteil von rund 75%), sowie 6.000 Triebwerke bei Helikoptern und Flugzeugen fürs Militär. Die Aviation-Sparte von GE ist ein erstklassiges Geschäft, das angesichts der jungen Triebwerksflotte über mehr als ein Jahrzehnt für überdurchschnittliches Wachstum sorgen sollte. GE Aerospace gewinnt Marktanteile und hat eine viel höhere installierte Basis an Triebwerken als seine Konkurrenten. In der kommerziellen Luftfahrt besteht für GE Aerospace das Potenzial, die Umsätze bis Mitte kommender Dekade um 10 bis 15% p.a. zu steigern, dies bei einer kontinuierlichen Margenausweitung. Der operative Gewinn wird sich über die kommenden drei Jahre mehr als verdoppeln, bei einer FCF-Conversion von 100%. 70 bis 75% der überschüssigen Mittel sollen über Dividenden und Aktienrückkäufe an die Aktionäre zurückfliessen. GE Aerospace wird 2025 70% der Gewinne aus dem weniger zyklischen Aftermarketgeschäft (Wartung, Reparatur und Überholung) und 20% aus dem Defense-Segment erwirtschaften. Durch die Erholung der operativen Margen auf-, respektive über das Vor-Covid-Niveau von 22%, könnte GE Aerospace in den nächsten zwei bis drei Jahren einen freien Cash-Flow pro Aktie von mehr als 10 USD generieren. Ein Bewertungsmultiple von 25x (FCF-Rendite von 4%) würde einem Aktienkurs von über 250 USD entsprechen (zum Vergleich per Jahresende 2024 167 USD).

Constellation Software ist ein Anbieter von vertikaler Software (VMS), der geschäftskritische Softwareplattformen mit hohen wiederkehrenden Einnahmen akquiriert und weiterentwickelt. 2021 und 2023 wurden mit Topicus (VMS Europa) und Lumine (Telekommunikation und Medien) erstmals Geschäftsbereiche abgespalten.

Constellation Software wurde im Jahr 1995 von Mark Leonhard gegründet. Seitdem hat das Unternehmen Hunderte von VMS-Anbietern (primär Abrechnungs-, Verwaltungs- und Betriebssoftware) in mehr als 50 vertikalen Märkten übernommen, welche das Software-Rückgrat für Transportsysteme, in der Bildung, im Hausbau, in der Fertigung, der Gebäudewartung und bei Gesundheitssystemen bilden. Constellation Software ist praktisch ein Beteiligungsunternehmen mit dauerhaftem Kapital, unter welchem die Portfoliogesellschaften unabhängig operieren. Aufgrund der dominanten Marktanteile in Nischen sind die Endmärkte in aller Regel gesättigt, was im Vergleich zu anderen Softwarekategorien zu niedrigem organischem Wachstum (rund 2%), aber guter Abschirmung vom Wettbewerb, hoher FCF-Generierung und hohen Kapitalrenditen führt. Constellation nutzt diese für neue, attraktive M&A-Transaktionen (historisch zu 1x Umsatz, 30% Post-Synergy-EBIT-Margen). Seit dem IPO im Jahr 2006 lag der CFROI kontinuierlich über 40%; das Umsatzwachstum belief sich auf 24% p.a. und das FCF-Wachstum auf 26% p.a., was zu einer annualisierten Aktienkursperformance von 33% p.a. führte. Aufgrund der erreichten Grösse kamen am Markt Zweifel auf, ob das «Constellation Modell» aufrechterhalten werden könne. Doch mit den Spin-Outs wird einerseits die effiziente Struktur der Dezentralisierung und Autonomie verbessert. Andererseits erlauben es die Ausgliederungen dem Konzern, grössere Übernahmen zu attraktiven Konditionen zu tätigen, indem die Lenker der übernommenen Gesellschaften an den Spin-Offs beteiligt werden und Constellation Software gleichzeitig signifikante Anteile behält.

Knife River wurde im Juni 2023 durch die Ausgliederung von MDU Resources zu einem unabhängigen, auf Zuschlagstoffe spezialisierten, vertikal integrierten Unternehmen für Baumaterialien und Bauleistungen.

Der Spin-Off ermöglicht es Knife River, sich auf sein Hauptgeschäft mit Baumaterialien und Bauleistungen zu konzentrieren und vom Ausbau der amerikanischen Infrastruktur zu profitieren. Knife River verfügt über mehr als 1 Milliarde Tonnen Zuschlagstoffreserven, 110 Transportbetonwerke, 50 Asphaltwerke und insgesamt 410.000 Tonnen Flüssigasphalt- und Zementlager. Zudem bietet das Unternehmen integrierte Bauleistungen für die meisten Arten von Bauvorhaben im Zusammenhang mit Zuschlagstoffen an, darunter Strassen, Autobahnen, Brücken, Wohngebäude, Schulen, Einkaufszentren, Bürogebäude und Industrieparks. Das Geschäft mit Zuschlagstoffen verfügt über Pricing Power: In den letzten 50 Jahren sind die Preise in den USA um jährlich 4.7% gestiegen und verzeichneten selbst in Rezessionen nie einen Preisrückgang. Hersteller von Zuschlagstoffen haben eine einzigartige Preissetzungsmacht, weil ihre Produkte zwar unverzichtbar sind, aber keinen wesentlichen Anteil an den Kosten eines Bauprojekts ausmachen (10% der Kosten für den Bau einer Strasse, 2% für den Bau eines Hauses). Die Industrie in den USA ist stark fragmentiert (zwischen 2.000 und 4.000 Zuschlagstoffunternehmen), von denen die Hälfte nur einen marginalen Umsatzanteil hat. Dies ermöglicht anorganische Wachstumsopportunitäten, zumal es wegen Genehmigungs- und Regulierungshürden nahezu unmöglich ist, neue Steinbrüche oder Minen zu eröffnen. Mit einer optimierten Kapitalstruktur und einer eigenen Kapitalallokationsstrategie wird Knife River die operativen Margen und die Kapitalrenditen deutlich steigern können, was zu einer Neubewertung führen wird.

Belling Brands wurde 2022 vom Konsumgüterunternehmen Post Holdings abgespalten. Die Firma hat bei trinkfertigen Proteinshakes und Proteinriegeln mit Marken wie Premier Protein, Power Bar und Symatize eine marktführende Position. Belling Brands war der am schnellsten wachsende Teil innerhalb von Post Holdings. Um den Wert sichtbar zu machen, wurde 2019 zunächst ein (Teil) IPO durchgeführt, bevor Post 2022 die restlichen 80.1% der Anteile abspaltete.

Belling Brands profitiert vom Health & Wellness Trend und der Fokussierung auf einen strukturell wachsenden Endmarkt, in welchem die Produktkomplexität höher ist als bei anderen Lebensmitteln. Grössenvorteile und die ausgelagerte Produktion in Kombination mit Preissetzungsmacht sorgen für eine tiefe Kapitalbindung und bringen Belling Brands die höchsten Kapitalrenditen innerhalb des US-Foodsegments. Aufgrund der gestiegenen Nachfrage des Einzelhandels nach seinen Proteinshakes und der erweiterten Produktionskapazitäten verlagert sich das Geschäftsmodell des Unternehmens von einem preisbasierten Wachstum zu einem mengenbasierten Wachstum. Das Unternehmen rechnet mit einem weiteren Kapazitätsausbau im Jahr 2024 und plant eine zweite Ausbauphase für 2025/26. Die Kapazitätserweiterung impliziert eine hohe Visibilität für ein zweistelliges Volumenwachstum bis weit in die Folgejahre hinein. Zudem dürfte Belling Brands von der Einführung der GLP-1-Medikamente Ozempic und Wegovy zur Gewichtsreduzierung profitieren. Mit der Medikamenteneinnahme reduziert diese potenzielle Verbrauchergruppe die Gesamtkalorienzufuhr, benötigen aber mehr Protein, um den Muskelabbau und andere Nebenwirkungen abzumildern.

## Keynote

### Bericht des Portfoliomanagers zum 31. Dezember 2024

Colfax wurde 2022 in zwei Unternehmen aufgespalten, um den Geschäftsbereich Fertigungstechnik (ESAB) von der spezialisierten Medizintechnik (Enovis) zu trennen. Der Spin-Off ESAB ist ein weltweit führender Hersteller von Schweiss- und Schneidgeräten sowie Schweisszusätzen.

Das Management um die Rales Brothers' (Co-Gründer von Colfax und Danaher) vertritt die Ansicht, dass die Aufteilung in zwei Unternehmen den strategischen und unabhängigen Fokus für jeden Geschäftsbereich schärfen und sich dadurch die operative Flexibilität und die Kapitalallokation verbessern werden. Der Spin-Off ESAB hat ein sehr ähnliches Finanzprofil und einen vergleichbaren Portfoliomix wie sein nächster, börsennotierter Konkurrent Lincoln Electric. Durch das überdurchschnittliche Exposure zu attraktiven Endmärkten (allgemeine Fertigung, Bauwesen, erneuerbare Energien, Medizin, Robotics), wertsteigernde Akquisitionen und den Abbau der Verschuldung, sollte die Margen- und Bewertungsglücke zu den Wettbewerbern geschlossen werden. Da Verbrauchsmaterialien und Ausrüstungen für Schneiden, automatisiertes Schweißen und Gasregelungsanlagen rund 70% der Einnahmen ausmachen, ist das Geschäftsmodell von ESAB stabiler, als es die Industriezugehörigkeit vermuten liesse.

#### Keynote – Equity Opportunities Fund (bis 30.09.2024)

Der Keynote - Equity Opportunities Fund (der «übertragende Teilfonds») wurde zum 1. Oktober 2024 mit dem Teilfonds Keynote – Spin-Off Fund (der «übernehmende Teilfonds») verschmolzen. Beide Aktienfonds hatten ein ähnliches Risikoprofil und auf der Grundlage der historischen Performance der Spin-Off-Auswahl bietet der Keynote - Spin-Off Fund für die Zukunft eine bessere risikobereinigte Rendite, ein klareres Profil und beide Fonds kombiniert eine höhere Skalierbarkeit. Da Spin-Off-Situationen bereits eine Teilstrategie des Keynote – Equity Opportunities Fund darstellten und zur Jahresmitte 2024 über 60% des Portfolios ausmachten, war eine Integration in den Keynote – Spin-Off Fund der logische Schritt und im besten Interesse der Anleger des Fonds.

Per 30.09.2024 konnte der Keynote - Equity Opportunities Fund +22,20% avancieren, verglichen mit +23,04% beim Keynote – Spin-Off Fund (jeweils Aktienklasse IK-USD). Über denselben Zeitraum lag die Performance des MSCI World Net Total Return Index bei + 17.6% und die des MSCI World SMID Net Total Return Index bei +11.60%.

Das Portfolio des Keynote - Equity Opportunities Fund wurde ab dem Sommer 2024 bis zum Merger sukzessive an die Portfolio Holdings des Keynote - Spin-Off Fund angeglichen. Die Aktien von Novo Nordisk, dem globalen Spitzenreiter im Bereich der Diabetes-Behandlung wurden verkauft, nachdem diese in den Jahren zuvor deutlich zugelegt hatten. Der Kurs der Aktie hatte viel positive Erwartungen vorweggenommen, aber die etablierte Marktdominanz des bestehenden Duopols mit Eli Lilly wird durch zunehmende Konkurrenz und sinkende Preise unter Druck kommen, zumal Semaglutid in ein paar Jahren den Patentschutz verliert und generisch werden wird. Ebenfalls verkauft wurden die Aktien von Broadcom. Broadcom entwirft Bauteile für eine breite Palette von Produkten, von Smartphones über mobile Netzwerkgeräte bis hin zu Hardware für Rechenzentren. Nach der Übernahme des Dell-Spin-Offs VMware erweiterte das Unternehmen seine Reichweite im Softwarebereich, um sein Kerngeschäft mit Halbleitern zu ergänzen. Die Börse honorierte diesen Schritt mit einer Höherbewertung der Aktie, welche wir für den Verkauf unserer Anteile nutzten.

Im Industriesektor wurden die Aktien von Transdigm verkauft und im Gegenzug GE Aerospace aufgestockt. Der Kurs des Entwicklers, Herstellers und Lieferanten von hochwertigen Luft- und Raumfahrtkomponenten hatte eine deutliche Bewertungsexpansion erfahren. Transdigm profitiert von ähnlichen säkularen Trends wie GE Aerospace, aber letztere verfügt über ein höheres Margensteigerungspotenzial und weist eine geringere Verschuldungsquote auf. Ebenfalls veräussert wurden die Aktien Waste Connection, Atlas Copco, Linde, Otis und Roper Technologies und im Gegenzug Crane, Veralto und Carrier Global gekauft, da diese Industrie-Spin-Offs über ein attraktiveres Chance-/Risikoprofil verfügen. Zudem wurden im Grundstoffsektor neue Positionen bei Knife-River und Holcim etabliert.

Im nicht-zyklischen und zyklischen Konsumbereich wurden Bakkafröst und O'Reilly veräussert, während die Aktien von Ferrari zunächst gehalten wurden. Im Gegenzug wurden diverse Spin-Off-Situationen wie Tourmaline Oil im Energiesegment aufgebaut, da diese attraktiven Bewertungen und durch die Fokussierung das Potenzial für eine bessere Kapitalallokation bieten.

Nach der Verschmelzung mit dem Keynote – Spin-Off Fund und dem Fokus auf Spin-Off-Situationen unterliegen die im Fonds enthaltenen Wertpapiere einer geringeren Abhängigkeit von den allgemeinen Schwankungen der breiten Aktienmärkte und werden stärker von den unternehmensspezifischen Fundamentaldaten beeinflusst. Dadurch bietet der Fonds mit einem fokussierten Portfolio von Unternehmen abseits des Mainstreams interessante Diversifikationseffekte für jedes Aktienportfolio.

## Keynote

### Erläuterungen zur Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2024

#### Allgemeines

Keynote („Gesellschaft“ oder „Fonds“) ist eine Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (Société d'investissement à capital variable, „SICAV“). Sie wurde auf unbestimmte Zeit am 26. Juni 2019 in der Form einer Aktiengesellschaft (société anonyme, „S.A.“) gemäß Luxemburger Recht in Übereinstimmung mit den Vorschriften des Luxemburger Gesetzes vom 10. August 1915 betreffend die Handelsgesellschaften („Gesetz von 1915“) und Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 („Gesetz von 2010“) in der jeweils geltenden Fassung gegründet.

Ausschließlicher Zweck der Gesellschaft ist die Anlage und Verwaltung des Gesellschaftsvermögens in Wertpapieren und anderen gesetzlich zulässigen Vermögenswerten nach dem Grundsatz der Risikostreuung entsprechend Teil I des Gesetzes von 2010 mit dem Ziel, den Aktionären die Erträge aus der Verwaltung des Gesellschaftsvermögens zukommen zu lassen.

Zum 01. Oktober 2024 wurden die Aktienklassen des Teilfonds Keynote - Equity Opportunities Fund mit dem Teilfonds Keynote - Spin-Off Fund verschmolzen.

Das Geschäftsjahr beginnt am 1. Januar und endet am 31. Dezember. Der Sitz der Gesellschaft ist Grevenmacher im Großherzogtum Luxemburg.

#### Wesentliche Rechnungslegungsgrundsätze

Der Jahresabschluss wurde in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses sowie unter Annahme der Unternehmensfortführung aufgestellt.

Die Fonds- und Berichtswährung ist der US Dollar (USD).

Der Nettoinventarwert je Teilfonds, der Nettoinventarwert je Aktie, der Rücknahmepreis der Aktien und der Ausgabepreis der Aktien werden an jedem Bewertungstag ermittelt, mindestens jedoch zweimal monatlich. Die Bewertungstage für jeden Teilfonds sind im betreffenden Anhang des Verkaufsprospektes angegeben.

Der Nettoinventarwert jedes Teilfonds und der Nettoinventarwert der betreffenden Aktienklasse werden in der im betreffenden Anhang des Verkaufsprospektes genannten Währung der einzelnen Teilfonds angegeben. Die Berichtswährung der Gesellschaft ist zwar der US Dollar, doch wird der Nettoinventarwert in der im betreffenden Anhang des Verkaufsprospektes genannten Währung der einzelnen Teilfonds zugänglich gemacht. Der Nettoinventarwert wird an jedem Bewertungstag gesondert für jede Aktie jedes Teilfonds und für jede Aktienklasse ermittelt, indem der Gesamt-Nettoinventarwert des betreffenden Teilfonds und der betreffenden Aktienklasse durch die entsprechende Anzahl der in Umlauf befindlichen Aktien dieses Teilfonds und der betreffenden Aktienklasse dividiert wird.

Der Nettoinventarwert wird ermittelt, indem die Gesamtverbindlichkeiten des Teilfonds oder der Aktienklasse vom Gesamtvermögen dieses Teilfonds oder dieser Aktienklasse subtrahiert werden; dies erfolgt in Übereinstimmung mit den Grundsätzen in der Satzung der Gesellschaft sowie in weiteren Bewertungsvorschriften, die jeweils vom Verwaltungsrat der Gesellschaft verabschiedet werden können.

Bewertung von Anlagen

Anlagen werden wie folgt bewertet:

- (1) Der Wert aller Barmittel oder Termingelder, Wechsel, Sichtwechsel sowie von Forderungen, Rechnungsabgrenzungsposten, Barausschüttungen und erklärten oder aufgelaufenen, aber noch nicht erhaltenen Zinsen wird zu deren vollem Nennwert bewertet, es sei denn, es ist unwahrscheinlich, dass dieser Wert in voller Höhe gezahlt oder vereinnahmt wird. In diesem Fall wird ihr Wert nach Bildung einer Rückstellung ermittelt, welche die Gesellschaft in diesem Fall für angemessen hält, um den tatsächlichen Wert dieser Vermögenswerte wiederzugeben.
- (2) Der Wert aller Wertpapiere, die an einer amtlichen Wertpapierbörse notiert sind, wird zu deren letztem verfügbaren Kurs ermittelt. Sind die Wertpapiere an mehr als einer Wertpapierbörse notiert, kann der Verwaltungsrat der Gesellschaft nach eigenem Ermessen die Börse wählen, die für diesen Zweck als Hauptbörse gelten soll.
- (3) An einem geregelten Markt gehandelte Wertpapiere werden ebenso bewertet wie börsennotierte Wertpapiere.
- (4) Wertpapiere, die nicht an einer amtlichen Wertpapierbörse notiert sind oder an einem geregelten Markt gehandelt werden, werden von der Gesellschaft in Übereinstimmung mit vom Verwaltungsrat beschlossenen Bewertungsgrundsätzen zu einem Preis bewertet, der nicht geringer als der Geldkurs und nicht höher als der Briefkurs am betreffenden Bewertungstag ist.
- (5) Derivate die nicht an einer amtlichen Wertpapierbörse notiert sind oder an einem geregelten Markt gehandelt werden, werden von der Gesellschaft in Übereinstimmung mit vom Verwaltungsrat beschlossenen Bewertungsgrundsätzen auf der Grundlage ihres Marked-to-Market-Preises bewertet.
- (6) Termineinlagen werden zu ihrem Zeitwert bewertet.
- (7) Handelbare Optionen und Futures-Kontrakte, an denen die Gesellschaft beteiligt ist und die an einer Aktien-, Finanz-Futures- oder sonstigen Börse gehandelt werden, werden unter Bezugnahme auf den Gewinn oder Verlust bewertet, der sich bei Glattstellung des betreffenden Kontrakts bei oder unmittelbar vor Handelsschluss des betreffenden Marktes ergeben würde.

## Keynote

### Erläuterungen zur Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2024 (Fortsetzung)

#### Wesentliche Rechnungslegungsgrundsätze (Fortsetzung)

Alle Wertpapiere oder sonstige Vermögenswerte, deren Bewertung in Übereinstimmung mit den vorstehenden Absätzen nicht möglich oder nicht durchführbar oder nicht repräsentativ für ihren angemessenen Realisierungswert wäre, werden zu ihrem angemessenen Realisierungswert bewertet, der mit der gebotenen Sorgfalt und nach dem Grundsatz von Treu und Glauben gemäß den vom Verwaltungsrat der Gesellschaft festgelegten Verfahren geschätzt wird.

Die in Übereinstimmung mit diesen Bewertungsgrundsätzen ermittelten Beträge werden zu den jeweiligen durchschnittlichen Wechselkursen in die Währung der Konten des Teilfonds umgerechnet, wobei die von einer Bank oder einem anderen erstklassigen Finanzinstitut angegebenen entsprechenden Kurse zugrunde gelegt werden.

Bewertung von Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten der Gesellschaft beinhalten:

- (1) alle Kredite, Wechsel und anderen fälligen Beträge;
- (2) alle fälligen oder aufgelaufenen Verwaltungskosten, einschließlich (unter anderem) der Kosten ihrer Gründung und Eintragung bei den Regulierungsbehörden sowie Rechts- und Prüfungskosten und -aufwendungen, der Kosten von Pflichtveröffentlichungen, der Kosten für Börsennotierung, Verkaufsprospekt, Finanzberichte und andere den Aktionären zur Verfügung zu stellenden Dokumente, Übersetzungskosten und allgemein aller sonstigen durch die Verwaltung der Gesellschaft entstehenden Aufwendungen;
- (3) alle bekannten fälligen oder noch nicht fälligen Verbindlichkeiten, einschließlich aller fälligen vertraglichen Verpflichtungen zur Zahlung in Geld oder Sachwerten, einschließlich des Betrags aller von der Gesellschaft beschlossenen Ausschüttungen, die bis zu dem Tag, an dem diese Ausschüttungen kraft gesetzlicher Bestimmungen an die Gesellschaft zurückfallen, nicht ausgezahlt werden;
- (4) alle angemessenen Rückstellungsbeträge für die am Datum der Bewertung des Nettoinventarwerts fälligen Steuern und sonstige vom Verwaltungsrat autorisierte und genehmigte Rückstellungen; und
- (5) alle sonstigen Verbindlichkeiten der Gesellschaft gegenüber Dritten, gleich welcher Art.

Zur Bewertung ihrer Verbindlichkeiten kann die Gesellschaft alle laufenden oder regelmäßigen Verwaltungs- und sonstigen Kosten berücksichtigen, indem sie diese für das gesamte Jahr oder einen anderen Zeitraum bewertet und den betreffenden Betrag anteilig durch die jeweiligen Bruchteile dieses Zeitraums dividiert.

Die in Übereinstimmung mit diesen Bewertungsgrundsätzen ermittelten Beträge werden zu den jeweiligen Wechselkursen in die Währung der Konten des Teilfonds umgerechnet, wobei die von einer Bank oder einem anderen erstklassigen Finanzinstitut angegebenen entsprechenden Kurse zugrunde gelegt werden.

#### Realisierte Gewinne/Verluste aus Wertpapierverkäufen

Die auf den Verkäufen von Wertpapieren realisierten Gewinne oder Verluste werden auf der Basis des durchschnittlichen Einstandspreises der verkauften Wertpapiere berechnet.

#### Sonstige Kosten

Kosten einzelner Teilfonds, soweit sie diese gesondert betreffen, werden diesen angerechnet, ansonsten werden die Kosten, welche den gesamten Fonds betreffen, den einzelnen Teilfonds gleichmäßig belastet.

Der Fonds bildet eine rechtliche Einheit. Dritten gegenüber sowie in den Beziehungen der Aktieninhaber untereinander wird jeder Teilfonds als eigenständige Einheit behandelt. Jeder Teilfonds haftet in diesem Sinne ausschließlich für seine eigenen Verbindlichkeiten, die diesem in der Nettovermögensberechnung zugewiesen werden.

## Keynote

### Erläuterungen zur Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2024 (Fortsetzung)

#### Devisenkurse

Per 31. Dezember 2024 wurden die Fremdwährungspositionen mit nachstehenden Devisenkursen bewertet:

Währung	Kurs
USD - CAD	1,4385
USD - CHF	0,9065
USD - DKK	7,1859
USD - EUR	0,9635
USD - GBP	0,7992
USD - NOK	11,3777
USD - SEK	11,0435

Per 30. September 2024 wurden die Fremdwährungspositionen mit nachstehenden Devisenkursen bewertet:

Währung	Kurs
USD - CAD	1,3508
USD - CHF	0,8434
USD - DKK	6,6803
USD - EUR	0,8961
USD - NOK	10,5326

#### Verwaltungsvergütung inkl. Register- und Transferstellenvergütung

Die Verwaltungsvergütung beträgt bis zu 1,8% p.a des Fondsvermögens. Die Register- und Transferstellenvergütung ist in der Verwaltungsvergütung enthalten.

#### Verwahrstellenvergütung und Zahlstellenvergütung

Die Verwahrstelle erhält ein Entgelt von bis zu 0,05% p.a. des Fondsvermögens für entwickelte Märkte und Produkte und bis zu 0,45% p.a. des Fondsvermögens für Wertpapiere die in exotischen Märkten verwahrt werden müssen (analog dem Depotbankvertrag). Die Vergütung beträgt mindestens EUR 18.000,00 p.a..

#### Portfoliomanagementvergütung

Der Portfoliomanager wird aus der Verwaltungsvergütung bezahlt.

#### Vergütung für Domizilstelle und Company Secretary

Die Vergütung für die Domizilstelle und Company Secretary beträgt EUR 11.000,00 p.a. für bis zu drei (3) Teilfonds zzgl. Umsatzsteuer. Die Kosten werden vierteljährlich nachträglich gegenüber der Investmentgesellschaft gestellt und den Teilfonds zu gleichen Teilen belastet.

#### Transaktionskosten

Für 31. Dezember 2024 endenden Berichtszeitraum sind im Zusammenhang mit dem Kauf und Verkauf von Aktien und Optionen im Fonds folgende Transaktionskosten angefallen:

Teilfonds	Transaktionskosten in USD
Keynote - Equity Opportunities Fund (bis 30.September 2024)	16.650,79
Keynote - Spin-Off Fund	36.715,75

## Keynote

### Erläuterungen zur Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2024 (Fortsetzung)

#### Häufigkeit der Portfolioumschichtung (Portfolio Turnover Rate/PTR)

Im Berichtszeitraum:

Teilfonds	PTR in %
Keynote - Equity Opportunities Fund (bis 30.September 2024)	27,61
Keynote - Spin-Off Fund	110,14

Die ermittelte absolute Zahl der Häufigkeit der Portfolioumschichtung (PTR) stellt das Verhältnis zwischen den Wertpapieran- und -verkäufen, den Mittelzu- und -abflüssen sowie des durchschnittlichen Teilfondsvermögens für den oben aufgeführten Berichtszeitraum dar.

#### Ongoing Charges \*)

Ongoing Charges - die Ongoing Charges umfassen die Arten von Kosten, die der OGAW zu tragen hat, unabhängig davon, ob es sich um Ausgaben handelt, die für seinen Betrieb notwendig sind, oder um die Vergütung von Parteien, die mit ihm verbunden sind oder für ihn Dienstleistungen erbringen.

Im Berichtszeitraum:

Aktienklasse	Ongoing Charges in %
Keynote - Equity Opportunities Fund R - EUR (bis 30.September 2024)	2,52
Keynote - Equity Opportunities Fund H - EUR (bis 30.September 2024)	2,09
Keynote - Equity Opportunities Fund IK - USD (bis 30.September 2024)	1,98
Keynote - Equity Opportunities Fund IK - EUR (bis 30.September 2024)	1,88
Keynote - Equity Opportunities Fund K - USD (bis 30.September 2024)	1,63
Keynote - Spin-Off Fund R-EUR (seit 15. Mai 2024)	1,94
Keynote - Spin-Off Fund IK-USD	1,48
Keynote - Spin-Off Fund IK-EUR	1,55

\*) Im Fall eines verkürzten oder verlängerten Geschäftsjahres werden die Ongoing Charges annualisiert.

#### Besteuerung

Das Teilfondsvermögen unterliegt im Großherzogtum Luxemburg einer Steuer („taxe d'abonnement“) von zur Zeit 0,05% p.a. In Bezug auf Teilfonds bzw. Aktienklassen, die institutionellen Investoren vorbehalten sind, beträgt die taxe d'abonnement 0,01% p.a. Diese taxe d'abonnement ist vierteljährlich auf das jeweils am Quartalsende ausgewiesene Teilfondsvermögen zahlbar. Die Einkünfte des Fonds werden in Luxemburg nicht besteuert. Allerdings können diese Einkünfte in Ländern, in denen Vermögenswerte des Fonds angelegt sind, der Quellenbesteuerung unterworfen werden. In solchen Fällen sind weder Verwahrstelle noch Verwaltungsgesellschaft zur Einholung von Steuerbescheinigungen verpflichtet.

Interessenten sollten sich über Gesetze und Verordnungen, die für den Erwerb, den Besitz und die Rücknahme von Aktien Anwendung finden, informieren und, falls angebracht, beraten lassen.

#### Veröffentlichungen

Die Ausgabe- und Rücknahmepreise sind jeweils am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle und der Zahlstellen des Fonds im Ausland zur Information verfügbar und werden gemäß den gesetzlichen Bestimmungen eines jeden Landes, in dem die Aktien zum öffentlichen Vertrieb berechtigt sind sowie auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft ([www.universal-investment.com](http://www.universal-investment.com)), veröffentlicht. Der Inventarwert kann am Sitz der Verwaltungsgesellschaft angefragt werden und wird ebenfalls auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft veröffentlicht.

Informationen, insbesondere Mitteilungen an die Anleger, werden auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft veröffentlicht. Darüber hinaus werden in gesetzlich vorgeschriebenen Fällen für das Großherzogtum Luxemburg Mitteilungen auch im RESA und in einer Luxemburger Tageszeitung sowie falls erforderlich, in einer weiteren Tageszeitung mit hinreichender Auflage, publiziert.

## Keynote

### Erläuterungen zur Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2024 (Fortsetzung)

#### Veränderungen im Wertpapierbestand

Die Veränderung des Wertpapierbestandes im Berichtszeitraum ist kostenlos am Geschäftssitz der Verwaltungsgesellschaft, über die Verwahrstelle sowie über jede Zahlstelle erhältlich.

#### Ereignisse während des Berichtszeitraumes

Zum 1. Oktober 2024 ist der Teilfonds Keynote - Equity Opportunities Fund mit dem Teilfonds Keynote - Spin-Off Fund verschmolzen:

Die Aktienklasse Keynote - Equity Opportunities Fund R - EUR wurde auf die Aktienklasse Keynote - Spin-Off Fund R - EUR übertragen.

Die Aktienklasse Keynote - Equity Opportunities Fund H - EUR wurde auf die Aktienklasse Keynote - Spin-Off Fund IK - EUR übertragen.

Die Aktienklasse Keynote - Equity Opportunities Fund IK - USD wurde auf die Aktienklasse Keynote - Spin-Off Fund IK - USD übertragen.

Die Aktienklasse Keynote - Equity Opportunities Fund IK - EUR wurde die Aktienklasse Keynote - Spin-Off Fund IK - EUR übertragen.

Die Aktienklasse Keynote - Equity Opportunities Fund K - USD wurde auf die Aktienklasse Keynote - Spin-Off Fund IK - USD übertragen.

Die Umtauschverhältnisse lauten wie folgt:

Übertragende Teilfonds	Übernehmende Teilfonds	Umtauschverhältnis
Keynote - Equity Opportunities Fund R - EUR	Keynote - Spin-Off Fund R - EUR	1,0974258758
Keynote - Equity Opportunities Fund H - EUR	Keynote - Spin-Off Fund IK - EUR	0,8767396787
Keynote - Equity Opportunities Fund IK - USD	Keynote - Spin-Off Fund IK - USD	0,8901252834
Keynote - Equity Opportunities Fund IK - EUR	Keynote - Spin-Off Fund IK - EUR	0,8839706894
Keynote - Equity Opportunities Fund K - USD	Keynote - Spin-Off Fund IK - USD	0,9269613696

#### Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Bernhard Heinz schied zum 28. Februar 2025 aus dem Vorstand der Verwaltungsgesellschaft aus.

## Keynote

### Konsolidierte Vermögensaufstellung zum 31.12.2024

	Kurswert in USD	% Anteil am Fondsvermögen *)
<b>Aktiva</b>		
Wertpapiervermögen	34.457.521,76	99,07
Derivate	0,03	0,00
Bankguthaben	416.002,19	1,20
Dividendenansprüche	13.632,67	0,04
Sonstige Forderungen	115.510,72	0,33
<b>Gesamtaktiva</b>	<b>35.002.667,37</b>	<b>100,64</b>
<b>Passiva</b>		
Verbindlichkeiten aus Verwaltungsvergütung	-134.533,07	-0,39
Verbindlichkeiten aus Verwahrstellenvergütung	-8.874,10	-0,03
Verbindlichkeiten aus Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	-47.094,71	-0,14
Verbindlichkeiten aus Taxe d'abonnement	-8.578,11	-0,02
Sonstige Verbindlichkeiten	-23.127,45	-0,07
<b>Gesamtpassiva</b>	<b>-222.207,44</b>	<b>-0,64</b>
<b>Fondsvermögen</b>	<b>34.780.459,93</b>	<b>100,00</b>

\*) Durch Rundung der Prozent-Anteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

## Keynote

### Konsolidierte Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) für den Zeitraum vom 01.01.2024 bis zum 31.12.2024

			<b>Insgesamt</b>
<b>I. Erträge</b>			
- Dividenden (netto)	USD		270.407,67
- Zinsen aus Liquiditätsanlagen *)	USD		77.206,10
<b>Summe der Erträge</b>	<b>USD</b>		<b>347.613,77</b>
<b>II. Aufwendungen</b>			
- Zinsen aus kurzfristiger Kreditaufnahme	USD		-3.196,56
- Verwaltungsvergütung	USD		-388.028,55
- Verwahrstellenvergütung	USD		-29.222,72
- Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	USD		-47.253,40
- Taxe d'abonnement	USD		-16.904,34
- Rechts- und Beratungskosten	USD		-69,67
- Aufwandsausgleich	USD		-126.987,84
- Sonstige Aufwendungen	USD		-78.492,57
<b>Summe der Aufwendungen</b>	<b>USD</b>		<b>-690.155,66</b>
<b>III. Ordentliches Nettoergebnis</b>	<b>USD</b>		<b>-342.541,88</b>
<b>IV. Veräußerungsgeschäfte</b>			
1. Realisierte Gewinne aus	USD		8.600.328,45
- Wertpapiergeschäften	USD	8.573.732,17	
- Devisen	USD	26.596,28	
2. Realisierte Verluste aus	USD		-2.965.471,15
- Wertpapiergeschäften	USD	-2.844.840,80	
- Finanzterminkontrakten	USD	-27,67	
- Devisen	USD	-120.602,69	
<b>Realisiertes Ergebnis</b>	<b>USD</b>		<b>5.634.857,29</b>
<b>V. Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste</b>			
- Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne	USD	4.309.271,67	
- Nettoveränderung der nicht realisierten Verluste	USD	-1.781.545,11	
<b>Nettoveränderung des nicht realisierten Ergebnisses</b>	<b>USD</b>		<b>2.527.726,56</b>
<b>VI. Ergebnis des Berichtszeitraumes</b>	<b>USD</b>		<b>7.820.041,97</b>

\*) In den „Zinsen aus Liquiditätsanlagen“ sind negative Habenzinsen i.H.v. 4,43 USD enthalten.

## Keynote

<b>Konsolidierte Entwicklung des Fondsvermögens</b>			<b>2024</b>	
<b>I. Wert des Fondsvermögens zu Beginn des Berichtszeitraumes</b>			<b>USD</b>	<b>27.122.303,66</b>
1. Ausschüttung für das Vorjahr			USD	0,00
2. Zwischenausschüttungen			USD	0,00
3. Mittelzufluss/-abfluss (netto)			USD	364.830,25
a) Mittelzuflüsse aus Aktien-Verkäufen	USD	21.191.489,79		
b) Mittelabflüsse aus Aktien-Rücknahmen*)	USD	-20.826.659,54		
4. Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich			USD	-526.715,95
5. Ergebnis des Berichtszeitraumes			USD	7.820.041,97
<b>II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Berichtszeitraumes</b>			<b>USD</b>	<b>34.780.459,93</b>

\*) Die Positionen Mittelabflüsse und Mittelzuflüsse beinhalten das Fondsvermögen des untergegangenen Teilfonds „Keynote – Equity Opportunities Fund“ per letztem Bewertungsdatum 30.09.2024 in Höhe von USD 12.574.631,29, das im Rahmen der Verschmelzung von dem Teilfonds Keynote - Spin-Off Fund übernommen wurde. (S. 13)

## Keynote - Equity Opportunities Fund

### Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) für den Zeitraum vom 01.01.2024 bis zum 30.09.2024

			Insgesamt
<b>I. Erträge</b>			
- Dividenden (netto)	USD		52.995,87
- Zinsen aus Liquiditätsanlagen *)	USD		16.810,87
<b>Summe der Erträge</b>	<b>USD</b>		<b>69.806,74</b>
<b>II. Aufwendungen</b>			
- Zinsen aus kurzfristiger Kreditaufnahme	USD		-1.574,50
- Verwaltungsvergütung	USD		-118.967,46
- Verwahrstellenvergütung	USD		-15.085,72
- Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	USD		-33.050,20
- Taxe d'abonnement	USD		-5.128,43
- Rechts- und Beratungskosten	USD		-69,67
- Aufwandsausgleich	USD		26.376,88
- Sonstige Aufwendungen	USD		-38.008,39
<b>Summe der Aufwendungen</b>	<b>USD</b>		<b>-185.507,50</b>
<b>III. Ordentliches Nettoergebnis</b>	<b>USD</b>		<b>-115.700,76</b>
<b>IV. Veräußerungsgeschäfte</b>			
1. Realisierte Gewinne aus	USD		4.428.578,69
- Wertpapiergeschäften	USD	4.407.288,97	
- Devisen	USD	21.289,72	
2. Realisierte Verluste aus	USD		-589.518,70
- Wertpapiergeschäften	USD	-573.039,66	
- Finanzterminkontrakten	USD	-27,67	
- Devisen	USD	-16.451,37	
<b>Realisiertes Ergebnis</b>	<b>USD</b>		<b>3.839.059,99</b>
<b>V. Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste</b>			
- Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne	USD	-1.231.517,08	
- Nettoveränderung der nicht realisierten Verluste	USD	135.842,67	
<b>Nettoveränderung des nicht realisierten Ergebnisses</b>	<b>USD</b>		<b>-1.095.674,40</b>
<b>VI. Ergebnis des Berichtszeitraumes</b>	<b>USD</b>		<b>2.627.684,83</b>

\*) In den „Zinsen aus Liquiditätsanlagen“ sind negative Habenzinsen i.H.v. 4,43 USD enthalten.

## Keynote - Equity Opportunities Fund

<b>Entwicklung des Fondsvermögens</b>			<b>2024</b>	
<b>I. Wert des Fondsvermögens zu Beginn des Berichtszeitraumes</b>			<b>USD</b>	<b>14.685.037,96</b>
1. Ausschüttung für das Vorjahr			USD	0,00
2. Zwischenausschüttungen			USD	0,00
3. Mittelzufluss/-abfluss (netto)			USD	-17.563.213,58
a) Mittelzuflüsse aus Aktien-Verkäufen	USD	41.832,96		
b) Mittelabflüsse aus Aktien-Rücknahmen*)	USD	-17.605.046,54		
4. Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich			USD	250.490,79
5. Ergebnis des Berichtszeitraumes			USD	2.627.684,83
<b>II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Berichtszeitraumes</b>			<b>USD</b>	<b>0,00</b>

\*) Die Position Mittelabflüsse beinhaltet das Fondsvermögen des untergegangenen Teilfonds „Keynote – Equity Opportunities Fund“ per letzten Bewertungsdatum 30.09.2024 in Höhe von USD 12.574.631,29, das im Rahmen der Verschmelzung von dem Teilfonds Keynote - Spin-Off Fund übernommen wurde. (S. 13)

## Keynote - Equity Opportunities Fund

### Keynote - Equity Opportunities Fund R - EUR

#### Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Teilfondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2022	Stück	2.635,667	EUR	209.041,80	EUR	79,31
31.12.2023	Stück	517,806	EUR	49.030,50	EUR	94,69
30.09.2024 *)	Stück	702,806	EUR	80.215,02	EUR	114,14
31.12.2024	Stück	0,000	EUR	0,00	EUR	0,00

\*) Verschmelzung mit Keynote - Spin-Off Fund (letztes NIW Datum)

#### Entwicklung des Aktienumlaufs im Berichtszeitraum

	Stücke
Aktienumlauf zu Beginn des Berichtszeitraumes	517,806
Ausgegebene Aktien	0,000
Zurückgenommene Aktien	-517,806
<b>Aktienumlauf am Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>0,000</b>

## Keynote - Equity Opportunities Fund

### Keynote - Equity Opportunities Fund H - EUR

#### Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Teilfondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2022	Stück	2.370,000	EUR	190.786,36	EUR	80,50
31.12.2023	Stück	820,000	EUR	79.100,79	EUR	96,46
30.09.2024 *)	Stück	510,000	EUR	59.473,89	EUR	116,62
31.12.2024	Stück	0,000	EUR	0,00	EUR	0,00

\*) Verschmelzung mit Keynote - Spin-Off Fund (letztes NIW Datum)

#### Entwicklung des Aktienumlaufs im Berichtszeitraum

	Stücke
Aktienumlauf zu Beginn des Berichtszeitraumes	820,000
Ausgegebene Aktien	0,000
Zurückgenommene Aktien	-820,000
<b>Aktienumlauf am Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>0,000</b>

## Keynote - Equity Opportunities Fund

### Keynote - Equity Opportunities Fund IK - USD

#### Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres	Teilfondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres	Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres
31.12.2022	Stück 181.267,203	USD 14.226.405,08	USD 78,48
31.12.2023	Stück 136.127,203	USD 13.264.733,62	USD 97,44
30.09.2024 *)	Stück 102.887,203	USD 12.250.350,01	USD 119,07
31.12.2024	Stück 0,000	USD 0,00	USD 0,00

\*) Verschmelzung mit Keynote - Spin-Off Fund (letztes NIW Datum)

#### Entwicklung des Aktienumlaufs im Berichtszeitraum

	Stücke
Aktienumlauf zu Beginn des Berichtszeitraumes	136.127,203
Ausgegebene Aktien	0,000
Zurückgenommene Aktien	-136.127,203
<b>Aktienumlauf am Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>0,000</b>

## Keynote - Equity Opportunities Fund

### Keynote - Equity Opportunities Fund IK - EUR

#### Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Teilfondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2022	Stück	18.708,688	EUR	1.517.680,84	EUR	81,12
31.12.2023	Stück	11.568,688	EUR	1.125.718,34	EUR	97,31
30.09.2024 *)	Stück	1.000,000	EUR	117.577,27	EUR	117,58
31.12.2024	Stück	0,000	EUR	0,00	EUR	0,00

\*) Verschmelzung mit Keynote - Spin-Off Fund (letztes NIW Datum)

#### Entwicklung des Aktienumlaufs im Berichtszeitraum

	Stücke
Aktienumlauf zu Beginn des Berichtszeitraumes	11.568,688
Ausgegebene Aktien	0,000
Zurückgenommene Aktien	-11.568,688
<b>Aktienumlauf am Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>0,000</b>

## Keynote - Equity Opportunities Fund

### Keynote - Equity Opportunities Fund K - USD

#### Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Teilfondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2022	Stück	3.500,000	USD	283.020,50	USD	80,86
31.12.2023	Stück	350,000	USD	35.427,42	USD	101,22
30.09.2024 *)	Stück	300,000	USD	37.197,94	USD	123,99
31.12.2024	Stück	0,000	USD	0,00	USD	0,00

\*) Verschmelzung mit Keynote - Spin-Off Fund (letztes NIW Datum)

#### Entwicklung des Aktienumlaufs im Berichtszeitraum

	Stücke
Aktienumlauf zu Beginn des Berichtszeitraumes	350,000
Ausgegebene Aktien	0,000
Zurückgenommene Aktien	-350,000
<b>Aktienumlauf am Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>0,000</b>

## Keynote - Spin-Off Fund

### Vermögensübersicht zum 31.12.2024

Anlageschwerpunkte	Kurswert in USD	% Anteil am Teilfondsvermögen *)
<b>I. Vermögensgegenstände</b>	<b>35.002.667,37</b>	<b>100,64</b>
1. Aktien	34.457.521,76	99,07
2. Derivate	0,03	0,00
3. Bankguthaben	416.002,19	1,20
4. Sonstige Vermögensgegenstände	129.143,39	0,37
<b>II. Verbindlichkeiten</b>	<b>-222.207,44</b>	<b>-0,64</b>
<b>III. Teilfondsvermögen</b>	<b>34.780.459,93</b>	<b>100,00</b>

\*) Durch Rundung der Prozent-Anteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

## Keynote - Spin-Off Fund

### Vermögensaufstellung zum 31.12.2024

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. % in 1.000	Bestand 31.12.2024	Währung	Kurs	Kurswert in USD	% des Teilfonds- vermögens *)
<b>Bestandspositionen</b>				<b>USD</b>		<b>34.457.521,76</b>	<b>99,07</b>
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>				<b>USD</b>		<b>34.457.521,76</b>	<b>99,07</b>
<b>Aktien</b>				<b>USD</b>		<b>34.457.521,76</b>	<b>99,07</b>
Constellation Software Inc. Registered Shares o.N.	CA21037X1006	STK	735	CAD	4.475,670	2.286.868,02	6,58
Tourmaline Oil Corp. Registered Shares o.N.	CA89156V1067	STK	36.500	CAD	66,790	1.694.728,03	4,87
Holcim Ltd. Namens-Aktien SF 2	CH0012214059	STK	17.000	CHF	87,360	1.638.225,15	4,71
Sandoz Group AG Namens-Aktien SF -,05	CH1243598427	STK	36.000	CHF	37,170	1.476.070,52	4,24
DOF Group ASA Navne-Aksjer NK 2,50	NO0012851874	STK	170.000	NOK	84,500	1.262.559,04	3,63
Ascendis Pharma A/S Nav.-Akt.(Spons.ADRs)/1 DK 1	US04351P1012	STK	10.000	USD	136,480	1.364.800,00	3,92
BellRing Brands Inc. Registered Shares DL -,01	US07831C1036	STK	29.000	USD	75,640	2.193.560,00	6,31
Carrier Global Corp. Registered Shares DL -,01	US14448C1045	STK	22.100	USD	68,230	1.507.883,00	4,34
Coherent Corp. Registered Shares o.N.	US19247G1076	STK	16.200	USD	94,840	1.536.408,00	4,42
Crane Co. Registered Shares o.N.	US2244081046	STK	10.000	USD	152,190	1.521.900,00	4,38
ESAB Corp. Registered Shares DL -,001	US29605J1060	STK	16.500	USD	120,190	1.983.135,00	5,70
GE Aerospace Registered Shares DL -,06	US3696043013	STK	15.000	USD	168,100	2.521.500,00	7,25
Honeywell International Inc. Registered Shares DL 1	US4385161066	STK	6.000	USD	226,600	1.359.600,00	3,91
Illumina Inc. Registered Shares DL -,01	US4523271090	STK	10.000	USD	133,570	1.335.700,00	3,84
JACOBS SOLUTIONS INC. Registered Shares DL 1	US46982L1089	STK	10.700	USD	133,500	1.428.450,00	4,11
Knife River Corp Registered Shares o.N.	US4988941047	STK	21.500	USD	102,350	2.200.525,00	6,33
nVent Electric PLC Registered Shares DL -,01	IE00BDVJJQ56	STK	18.000	USD	68,370	1.230.660,00	3,54
SharkNinja Inc. Registered Shares	KYG8068L1086	STK	17.500	USD	95,730	1.675.275,00	4,82
TechnipFMC PLC Registered Shares DL 1	GB00BDSFG982	STK	50.000	USD	28,950	1.447.500,00	4,16
Valaris Ltd. Registered Shares DL -,40	BMG9460G1015	STK	33.000	USD	42,880	1.415.040,00	4,07
Veralto Corp. Registered Shares o.N.	US92338C1036	STK	13.500	USD	102,010	1.377.135,00	3,96
<b>Summe Wertpapiervermögen</b>				<b>USD</b>		<b>34.457.521,76</b>	<b>99,07</b>
<b>Derivate</b>				<b>USD</b>		<b>0,03</b>	<b>0,00</b>

## Keynote - Spin-Off Fund

### Vermögensaufstellung zum 31.12.2024

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. % in 1.000	Bestand 31.12.2024	Währung	Kurs	Kurswert in USD	% des Teilfonds- vermögens *)
<b>Bankguthaben, nicht verbriefte Geldmarktinstrumente und Geldmarktfonds</b>				<b>USD</b>		<b>416.002,19</b>	<b>1,20</b>
<b>Bankguthaben</b>				<b>USD</b>		<b>416.002,19</b>	<b>1,20</b>
<b>USD - Guthaben bei:</b>							
UBS Europe SE Luxembourg Branch			237.882,20	USD		237.882,20	0,68
<b>Guthaben in sonstigen EU/EWR-Währungen</b>							
UBS Europe SE Luxembourg Branch			4.036,49	DKK		561,73	0,00
UBS Europe SE Luxembourg Branch			64.080,17	EUR		66.508,81	0,19
UBS Europe SE Luxembourg Branch			9.615,06	NOK		845,08	0,00
UBS Europe SE Luxembourg Branch			34.008,33	SEK		3.079,50	0,01
<b>Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen</b>							
UBS Europe SE Luxembourg Branch			87.045,97	CAD		60.512,40	0,17
UBS Europe SE Luxembourg Branch			28.773,07	CHF		31.739,37	0,09
UBS Europe SE Luxembourg Branch			11.886,73	GBP		14.873,10	0,04
<b>Sonstige Vermögensgegenstände</b>				<b>USD</b>		<b>129.143,39</b>	<b>0,37</b>
Dividendenansprüche			13.632,67	USD		13.632,67	0,04
Sonstige Forderungen			115.510,72	USD		115.510,72	0,33
<b>Verbindlichkeiten</b>				<b>USD</b>		<b>-222.207,44</b>	<b>-0,64</b>
Verwaltungsvergütung			-134.533,07	USD		-134.533,07	-0,39
Verwahrstellenvergütung			-8.874,10	USD		-8.874,10	-0,03
Prüfungs- und Veröffentlichungskosten			-47.094,71	USD		-47.094,71	-0,14
Taxe d'abonnement			-8.578,11	USD		-8.578,11	-0,02
Sonstige Verbindlichkeiten			-23.127,45	USD		-23.127,45	-0,07
<b>Teilfondsvermögen</b>				<b>USD</b>		<b>34.780.459,93</b>	<b>100,00</b>

## Keynote - Spin-Off Fund

### Vermögensaufstellung zum 31.12.2024

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. % in 1.000	Bestand 31.12.2024	Währung	Kurs	Kurswert in USD	% des Teilfonds- vermögens *)
<b>Keynote - Spin-Off Fund R-EUR</b>							
Aktienwert				EUR		105,66	
Ausgabepreis				EUR		105,66	
Rücknahmepreis				EUR		105,66	
Anzahl Aktien				STK		19.737,848	
<b>Keynote - Spin-Off Fund IK-USD</b>							
Aktienwert				USD		127,11	
Ausgabepreis				USD		127,11	
Rücknahmepreis				USD		127,11	
Anzahl Aktien				STK		134.845,285	
<b>Keynote - Spin-Off Fund IK-EUR</b>							
Aktienwert				EUR		135,20	
Ausgabepreis				EUR		135,20	
Rücknahmepreis				EUR		135,20	
Anzahl Aktien				STK		110.290,866	

\*) Durch Rundung der Prozent-Anteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

## Keynote - Spin-Off Fund

### Derivate zum 31.12.2024

#### Optionsscheine zum 31.12.2024

Kontraktbezeichnung	Fälligkeit	Anzahl	Währung	Einstandspreis in Whg	Tagespreis in Whg	Kurswert in USD	Verpflichtung in USD	Unrealisiertes Ergebnis in USD
Constellation Software Inc. WTS 31.03.40	31.03.2040	400,00	CAD		0,0001	0,03	33.090,40	0,03
<b>Summe Optionsscheine</b>						<b>0,03</b>		
<b>Summe Derivate</b>						<b>0,03</b>		

## Keynote - Spin-Off Fund

### Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) für den Zeitraum vom 01.01.2024 bis zum 31.12.2024

			Insgesamt
<b>I. Erträge</b>			
- Dividenden (netto)		USD	217.411,80
- Zinsen aus Liquiditätsanlagen		USD	60.395,23
<b>Summe der Erträge</b>		<b>USD</b>	<b>277.807,03</b>
<b>II. Aufwendungen</b>			
- Zinsen aus kurzfristiger Kreditaufnahme		USD	-1.622,06
- Verwaltungsvergütung		USD	-269.061,09
- Verwahrstellenvergütung		USD	-14.137,00
- Prüfungs- und Veröffentlichungskosten		USD	-14.203,19
- Taxe d'abonnement		USD	-11.775,91
- Aufwandsausgleich		USD	-153.364,72
- Sonstige Aufwendungen		USD	-40.484,17
<b>Summe der Aufwendungen</b>		<b>USD</b>	<b>-504.648,16</b>
<b>III. Ordentliches Nettoergebnis</b>		<b>USD</b>	<b>-226.841,13</b>
<b>IV. Veräußerungsgeschäfte</b>			
1. Realisierte Gewinne aus		USD	4.171.749,76
- Wertpapiergeschäften	USD	4.166.443,20	
- Devisen	USD	5.306,56	
2. Realisierte Verluste aus		USD	-2.375.952,46
- Wertpapiergeschäften	USD	-2.271.801,14	
- Devisen	USD	-104.151,32	
<b>Realisiertes Ergebnis</b>		<b>USD</b>	<b>1.795.797,30</b>
<b>V. Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste</b>			
- Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne	USD	5.540.788,75	
- Nettoveränderung der nicht realisierten Verluste	USD	-1.917.387,79	
<b>Nettoveränderung des nicht realisierten Ergebnisses</b>		<b>USD</b>	<b>3.623.400,96</b>
<b>VI. Ergebnis des Berichtszeitraumes</b>		<b>USD</b>	<b>5.192.357,14</b>

## Keynote - Spin-Off Fund

<b>Entwicklung des Teilfondsvermögens</b>			<b>2024</b>	
<b>I. Wert des Teilfondsvermögens zu Beginn des Berichtszeitraumes</b>			<b>USD</b>	<b>12.437.265,70</b>
1. Ausschüttung für das Vorjahr			USD	0,00
2. Zwischenausschüttungen			USD	0,00
3. Mittelzufluss/-abfluss (netto)			USD	17.928.043,83
a) Mittelzuflüsse aus Aktien-Verkäufen *)	USD	21.149.656,83		
b) Mittelabflüsse aus Aktien-Rücknahmen	USD	-3.221.613,00		
4. Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich			USD	-777.206,74
5. Ergebnis des Berichtszeitraumes			USD	5.192.357,14
<b>II. Wert des Teilfondsvermögens am Ende des Berichtszeitraumes</b>			<b>USD</b>	<b>34.780.459,93</b>

\*) Die Position Mittelzuflüsse beinhaltet das Fondsvermögen des untergegangenen Teilfonds „Keynote – Equity Opportunities Fund“ per letzten Bewertungsdatum 30.09.2024 in Höhe von USD 12.574.631,29, das im Rahmen der Verschmelzung von dem Teilfonds Keynote - Spin-Off Fund übernommen wurde. (S. 13)

## Keynote - Spin-Off Fund

### Keynote - Spin-Off Fund R-EUR Vergleichende Übersicht seit Auflegung

Rumpfgeschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Rumpfgeschäftsjahres	Teilfondsvermögen am Ende des Rumpfgeschäftsjahres	Aktienwert am Ende des Rumpfgeschäftsjahres
2024 *)	Stück 19.737,848	EUR 2.085.447,89	EUR 105,66

\*) Auflegedatum 15.05.2024

#### Entwicklung des Aktienumlaufs im Berichtszeitraum

	Stücke
Aktienumlauf zu Beginn des Berichtszeitraumes	0,000
Ausgegebene Aktien	20.116,571
Zurückgenommene Aktien	-1.150,000
<b>Aktienumlauf am Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>19.737,848</b>

## Keynote - Spin-Off Fund

### Keynote - Spin-Off Fund IK-USD Vergleichende Übersicht seit Auflegung

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres	Teilfondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres	Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres
2023 *)	Stück 31.108,442	USD 3.381.919,48	USD 108,71
2024	Stück 134.845,285	USD 17.139.686,29	USD 127,11

\*) Auflegedatum 21.07.2023

#### Entwicklung des Aktienumlaufs im Berichtszeitraum

Aktienumlauf zu Beginn des Berichtszeitraumes  
Ausgegebene Aktien  
Zurückgenommene Aktien

#### Stücke

31.108,442  
27.913,281  
-16.037,027

#### Aktienumlauf am Ende des Berichtszeitraumes

**134.845,285**

## Keynote - Spin-Off Fund

### Keynote - Spin-Off Fund IK-EUR Vergleichende Übersicht seit Auflegung

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres	Teilfondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres	Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres
2023 *)	Stück 75.062,256	EUR 8.198.593,22	EUR 109,22
2024	Stück 110.290,866	EUR 14.911.154,51	EUR 135,20

\*) Auflegedatum 20.07.2023

#### Entwicklung des Aktienumlaufs im Berichtszeitraum

	Stücke
Aktienumlauf zu Beginn des Berichtszeitraumes	75.062,256
Ausgegebene Aktien	41.222,502
Zurückgenommene Aktien	-7.325,000
<b>Aktienumlauf am Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>110.290,866</b>



**KPMG Audit S.à r.l.**  
39, Avenue John F. Kennedy  
L-1855 Luxembourg

Tel.: +352 22 51 51 1  
Fax: +352 22 51 71  
E-mail: [info@kpmg.lu](mailto:info@kpmg.lu)  
Internet: [www.kpmg.lu](http://www.kpmg.lu)

An die Aktionäre der  
Keynote

## **BERICHT DES „REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE“**

### ***Bericht über die Jahresabschlussprüfung***

#### ***Prüfungsurteil***

Wir haben den Jahresabschluss der Keynote und ihrer jeweiligen Teilfonds („der Fonds“), bestehend aus der Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2024, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie den Erläuterungen zur Vermögensaufstellung mit einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden, geprüft.

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Keynote und ihrer jeweiligen Teilfonds zum 31. Dezember 2024 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

#### ***Grundlage für das Prüfungsurteil***

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

#### ***Sonstige Informationen***

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

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



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

#### ***Verantwortung des Verwaltungsrats des Fonds für den Jahresabschluss***

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

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses ist der Verwaltungsrat des Fonds verantwortlich, für die Beurteilung der Fähigkeit des Fonds und seiner jeweiligen Teilfonds zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit und, sofern einschlägig, Angaben zu Sachverhalten zu machen, die im Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit stehen, und die Annahme der Unternehmensfortführung als Rechnungslegungsgrundsatz zu nutzen, sofern nicht der Verwaltungsrat des Fonds beabsichtigt den Fonds zu liquidieren oder einzelne seiner Teilfonds zu schliessen, die Geschäftstätigkeit einzustellen oder keine andere realistische Alternative mehr hat, als so zu handeln.

#### ***Verantwortung des „réviseur d’entreprises agréé“ für die Jahresabschlussprüfung***

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

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



Identifizieren und beurteilen wir das Risiko von wesentlichen falschen Darstellungen im Jahresabschluss aus Unrichtigkeiten oder Verstößen, planen und führen Prüfungshandlungen durch als Antwort auf diese Risiken und erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und angemessen sind, um als Grundlage für das Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Angaben bzw. das Ausserkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.

- Gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems des Fonds abzugeben.
- Beurteilen wir die Angemessenheit der vom Verwaltungsrat des Fonds angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und der entsprechenden Erläuterungen zur Vermögensaufstellung.
- Schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit durch den Verwaltungsrat des Fonds sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Fonds oder einzelner seiner Teilfonds zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen könnten. Sollten wir schlussfolgern, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bericht des „réviseur d'entreprises agréé“ auf die dazugehörigen Erläuterungen zur Vermögensaufstellung hinzuweisen oder, falls die Angaben unangemessen sind, das Prüfungsurteil zu modifizieren. Diese Schlussfolgerungen basieren auf der Grundlage der bis zum Datum des Berichts des „réviseur d'entreprises agréé“ erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Fonds oder einzelne seiner Teilfonds die Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen können.
- Beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses, einschliesslich der Erläuterungen zur Vermögensaufstellung und beurteilen, ob dieser die zugrundeliegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse sachgerecht darstellt.

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

Luxemburg, 28. März 2025

KPMG Audit S.à r.l.  
Cabinet de révision agréé

S. Kraiker

## Keynote

### Anlagen (ungeprüft)

#### Anlage 1: Allgemeine Angaben (ungeprüft)

#### Risikokennzahlen (ungeprüft)

##### Keynote - Equity Opportunities Fund

Die zur Messung und Überwachung des Gesamtrisikos herangezogene Methode ist der relative Value-at-Risk Ansatz (VaR) gemäß European Securities and Markets Authority (ESMA) - Leitlinie 10-788. Zur Berechnung des VaR wurde die historische Simulation angewendet. Dabei bezieht sich der VaR auf eine Haltedauer von einem Tag, bei einem Konfidenzniveau von 99% sowie einen Beobachtungszeitraum von mindestens einem Jahr. Der relative VaR setzt hierbei den VaR des Fonds in Verhältnis zum VaR des Referenzportfolios. Die Auslastung berechnet sich als Quotient aus dem relativem VaR und dem maximal zulässigen Wert (200%).

Für den Betrachtungszeitraum vom 1. Januar 2024 bis zum 30. September 2024 wurden folgende Kennzahlen ermittelt:

Name	Marktrisikomessansatz	Referenzportfolio	Limit	Niedrigste Auslastung	Höchste Auslastung	Durchschnittliche Auslastung
Keynote - Equity Opportunities Fund	Relativer VaR	40% MSCI EMU Equal Weighted; 20% NASDAQ 100 STOCK INDEX; 40% S&P 500	200%	47,99%	73,30%	55,95%

##### Grad der Hebelwirkung

Im Betrachtungszeitraum wurde ein Grad der Hebelwirkung von durchschnittlich 0,02% gemessen, wobei im Allgemeinen ein Grad der Hebelwirkung von 25,00% erwartet wird. Die Berechnung beruht auf der in der European Securities and Markets Authority (ESMA) - Leitlinie 10-788 definierten Sum-of-Notionals Methode. In diesem Zusammenhang ist ein Grad der Hebelwirkung von 0% als ungehebeltes Portfolio zu verstehen.

##### Keynote - Spin-Off Fund

Die zur Messung und Überwachung des Gesamtrisikos herangezogene Methode ist der Commitment Ansatz gemäß European Securities and Markets Authority (ESMA) - Leitlinie 10-788. Die Gesamtverbindlichkeit, die aus derivativen Finanzinstrumenten resultiert, ist auf 100% des Portfolios begrenzt. Dabei werden Netting- und Hedgingeffekte zwischen derivativen Finanzinstrumenten und ihren Basiswerten berücksichtigt.

Für den Betrachtungszeitraum vom 1. Januar 2024 bis zum 31. Dezember 2024 wurden folgende Kennzahlen ermittelt:

Name	Marktrisikomessansatz	Limit	Niedrigste Auslastung	Höchste Auslastung	Durchschnittliche Auslastung
Keynote - Spin-Off Fund	Commitment	100%	0,00%	0,00%	0,00%

## Keynote

### Anlagen (ungeprüft)

#### Anlage 1: Allgemeine Angaben (ungeprüft)

##### Vergütungspolitik der Verwaltungsgesellschaft (ungeprüft)

Nachfolgend sind die Angaben zur Mitarbeitervergütung (Stand 30. September 2024) aufgeführt:

Gesamtsumme der im abgelaufenen Wirtschaftsjahr der Gesellschaft gezahlten Mitarbeitervergütung	18,49 Mio. EUR
- davon feste Vergütung	16,41 Mio. EUR
- davon variable Vergütung	2,08 Mio. EUR
Zahl der Mitarbeiter der Gesellschaft	163 Vollzeitäquivalent
Höhe des gezahlten Carried Interest	n/a
Gesamtsumme der im abgelaufenen Wirtschaftsjahr der Gesellschaft gezahlten Vergütung an Risktaker	3,68 Mio. EUR
- davon feste Vergütung	3,07 Mio. EUR
- davon variable Vergütung	0,61 Mio. EUR

Das Vergütungssystem der Verwaltungsgesellschaft ist auf der Homepage der Universal-Investment-Gesellschaft mbH unter <https://www.universal-investment.com/de/Unternehmen/Compliance/Luxemburg> sowie im Verkaufsprospekt zu finden.

Der Vergütungsausschuss überprüft einmal im Jahr die Einhaltung der Vergütungspolitik. Dies beinhaltet die Ausrichtung an der Geschäftsstrategie, den Zielen, Werten und Interessen der Universal-Investment-Luxembourg S.A. bzw. der von ihr verwalteten Fonds sowie Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten. Es ergaben sich keine Feststellungen, die eine Anpassung erfordert hätten.

Gegenüber dem Vorjahr wurde keine Änderung des Vergütungssystems vorgenommen.

##### Vergütungspolitik des Portfoliomanagers (ungeprüft)

Nachfolgend sind die Angaben zur Mitarbeitervergütung (Stand 31. Dezember 2024) aufgeführt:

Gesamtsumme der im abgelaufenen Wirtschaftsjahr der Gesellschaft gezahlten Mitarbeitervergütung	2.200.000,00 EUR
- davon feste Vergütung	2.000.000,00 EUR
- davon variable Vergütung	200.000,00 EUR
Zahl der Mitarbeiter der Gesellschaft	22 Vollzeitäquivalent

Gegenüber dem Vorjahr wurde keine Änderung des Vergütungssystems vorgenommen.

## Keynote

### Anlagen (ungeprüft)

#### **Anlage 2: Angaben gemäß Verordnung (EU) 2015/2365 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 - Ausweis nach Abschnitt A (ungeprüft)**

Im Berichtszeitraum lagen keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Gesamtdite-Swaps gemäß der oben genannten rechtlichen Bestimmung vor.

#### **Anlage 3: Angaben gemäß Verordnung (EU) 2019/2088 über die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken in den Investmentprozess (ungeprüft)**

Keynote - Equity Opportunities Fund und Keynote - Spin-Off Fund

#### **Konventionelles Produkt Artikel 6 der Verordnung (EU) 2019/2088 (Offenlegungs-Verordnung)**

Dieser (Teil-)Fonds wird weder als ein Produkt eingestuft, das ökologische oder soziale Merkmale im Sinne der Offenlegungs-Verordnung (Artikel 8) bewirbt, noch als ein Produkt, das nachhaltige Investitionen zum Ziel hat (Artikel 9). Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.