

Keynote

**Geprüfter Jahresbericht
zum 31. Dezember 2023**

Société d'Investissement à Capital Variable

R.C.S. Lux. B 235.859



Keynote

Inhalt

Organisationsstruktur	3
Bericht des Verwaltungsrates	4
Bericht des Portfoliomanagers	5 - 9
Erläuterungen zur Vermögensaufstellung	10 - 14
Konsolidierte Vermögensaufstellung	15
Konsolidierte Ertrags- und Aufwandsrechnung	16
Konsolidierte Entwicklung des Fondsvermögens	17
Keynote - Equity Opportunities Fund	
Vermögensübersicht	18
Vermögensaufstellung	19 - 21
Derivate	22
Ertrags- und Aufwandsrechnung	23
Entwicklung des Fondsvermögens	24
Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre	25 - 29
Keynote - Spin-Off Fund	
Vermögensübersicht	30
Vermögensaufstellung	31 - 33
Derivate	34
Ertrags- und Aufwandsrechnung	35
Entwicklung des Fondsvermögens	36
Vergleichende Übersicht seit Auflegung	37 - 38
Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé	39 - 41
Anlagen (ungeprüft)	
Anlage 1: Angaben gemäß Verwaltungsgesellschaft (ungeprüft)	42 - 43
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 (ungeprüft)	44
Anlage 3: Angaben gemäß Verordnung (EU) 2019/2088 über die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken in den Investmentprozess (ungeprüft)	44

Keynote

Organisationsstruktur

Gesellschaft

Keynote
R.C.S. Luxembourg B 235.859
15, rue de Flaxweiler, L - 6776 Grevenmacher

Verwaltungsrat der Gesellschaft

Vorsitzender

Peter Sasse (bis 31. Oktober 2023)
Direktor Recht/Fonds-Setup
Universal-Investment-Luxembourg S.A., Grevenmacher

Peter Heim (ab 1. November 2023)
Vorsitzender der Geschäftsleitung der Keynote Funds AG

Mitglieder

Peter Heim (bis 31. Oktober 2023)
Vorsitzender der Geschäftsleitung der Keynote Funds AG

Thomas Germann
Mitglied der Geschäftsleitung der Keynote Funds AG

Ibrahim Ahmed (ab 1. November 2023)
Direktor Recht/Fonds-Setup
Universal-Investment-Luxembourg S.A., Grevenmacher

Verwaltungsgesellschaft, Zentralverwaltungsstelle, Domizilstelle und Company Secretary

Universal-Investment-Luxembourg S.A.
R.C.S. Luxembourg B 75.014
15, rue de Flaxweiler, L - 6776 Grevenmacher

Verwahrstelle und Zahlstelle

UBS Europe SE, Luxembourg Branch
33A, Avenue John F. Kennedy, L - 2010 Luxembourg

Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft

Vorsitzender des Aufsichtsrats

Michael Reinhard (bis 25. Mai 2023)
Sprecher der Geschäftsführung der
Universal-Investment-Gesellschaft mbH, D - 60486 Frankfurt am Main

Frank Eggloff (ab 25. Mai 2023)
Geschäftsführer der
Universal-Investment-Gesellschaft mbH, D - 60486 Frankfurt am Main

Mitglieder des Aufsichtsrats

Frank Eggloff (bis 25. Mai 2023)
Geschäftsführer der
Universal-Investment-Gesellschaft mbH, D - 60486 Frankfurt am Main

Markus Neubauer
Geschäftsführer der
Universal-Investment-Gesellschaft mbH, D - 60486 Frankfurt am Main

Heiko Laubheimer (ab 28. September 2023)
Geschäftsführer der
Universal-Beteiligungs- und Servicegesellschaft mbH, D - 60486 Frankfurt am Main

Vorstand der Verwaltungsgesellschaft

Vorsitzende/Vorsitzender des Vorstands

Dr. Sofia Harrschar (bis 30. September 2023)

Etienne Rougier (ab 1. Oktober 2023 bis 31. Januar 2024)

Mitglieder des Vorstands

Matthias Müller

Martin Groos

Bernhard Heinz

Register- und Transferstelle

European Fund Administration S.A.
2, rue d'Alsace, L - 1017 Luxemburg

Portfoliomanager

Keynote Funds AG (bis 31. Oktober 2023)
Weinplatz 10 (Haus zum Schwert), CH - 8001 Zürich

Universal-Investment-Luxembourg S.A. (ab 1. November 2023)
R.C.S. Luxembourg B 75.014
15, rue de Flaxweiler, L - 6776 Grevenmacher

Vertriebsgesellschaften

Keynote Funds AG (bis 31. Oktober 2023) und Greiff capital management AG

Vertreter in der Schweiz

1741 Fund Solutions AG
Burggraben 16, CH - 9000 St. Gallen

Zahlstelle in der Schweiz

Telco AG
Bahnhofstraße 4, CH - 6430 Schwyz

Cabinet de révision agréé

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

Keynote

Bericht des Verwaltungsrates

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 2023 bis zum 31. Dezember 2023.

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.

Peter Sasse schied zum 31. Oktober 2023 aus dem Verwaltungsrat der Gesellschaft aus. Ab dem 1. November 2023 ist Peter Heim Vorsitzender des Verwaltungsrats der Gesellschaft und Ibrahim Ahmed Mitglied des Verwaltungsrats der Gesellschaft.

Michael Reinhard schied zum 25. Mai 2023 aus dem Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft aus. Ab dem 25. Mai 2023 ist Frank Eggloff Vorsitzender des Aufsichtsrats der Verwaltungsgesellschaft. Ab dem 28. September 2023 ist Heiko Laubheimer Mitglied des Aufsichtsrats der Verwaltungsgesellschaft.

Dr. Sofia Harrschar schied zum 30. September 2023 aus dem Vorstand der Verwaltungsgesellschaft aus. Ab dem 1. Oktober 2023 bis zum 31. Januar 2024 ist Etienne Rougier Vorsitzender des Vorstands 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 2023 stellen sich das Fondsvermögen sowie die Kursentwicklung des Fonds im Berichtszeitraum wie folgt dar:

Aktienklasse	ISIN	Fondsvermögen in Währung	Kursentwicklung in %
Keynote - Equity Opportunities Fund R - EUR	LU1920072672	49.030,50	19,39
Keynote - Equity Opportunities Fund H - EUR	LU1920072755	79.100,79	19,83
Keynote - Equity Opportunities Fund IK - USD	LU1920072839	13.264.733,62	24,16
Keynote - Equity Opportunities Fund IK - EUR	LU1920072912	1.125.718,34	19,96
Keynote - Equity Opportunities Fund K - USD	LU1920073050	35.427,42	25,18
Keynote - Spin-Off Fund IK - USD (seit 21. Juli 2023)	LU1920073480	3.381.919,48	8,71
Keynote - Spin-Off Fund IK - EUR (seit 20. Juli 2023)	LU1920073647	8.198.593,22	9,22

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

Keynote

Bericht des Portfoliomanagers zum 31. Dezember 2023

Allgemeiner Marktkommentar

Die überwiegende Mehrheit der globalen Aktien- und Anleiheindizes erzielten im Jahr 2023 positive Renditen. Damit entwickelten sich die Anlagemärkte entgegen dem allgemeinen Konsens. Nachdem bereits 2022 nahezu alle Ökonomen eine Rezession und dauerhaft hohe Zinsen prognostizierten, rechneten auch Anfang 2023 die meisten Research-Häuser damit, dass sich die Baisse von 2022 bis in dieses Jahr fortsetzen würde. Die Anlegermasse neigt in aller Regel dazu, sich auf die gegenwärtigen Bedingungen zu fixieren und extrapoliert diese in die Zukunft. Doch die Historie hat gezeigt, dass die Wirtschaft und die Märkte dazu tendieren, zum Mittelwert zurückzukehren. Anders ausgedrückt: Ob die Zeiten gut oder schlecht sind, sie bleiben nicht ewig so.

Trotz der Turbulenzen im Bankensektor im Frühjahr zeigten sich die Märkte 2023 widerstandsfähig, da das Wachstum in den wichtigsten Volkswirtschaften und die Unternehmensgewinne besser als erwartet ausfielen. Genährt wurde der Optimismus zudem durch die Erwartung, dass sich der Zinserhöhungszyklus dem Höhepunkt nähert und eine sanfte Landung der US-Wirtschaft sowie der restlichen Volkswirtschaften wahrscheinlicher wird. Die Haupttreiber des Inflationsumfelds nach Beginn der Corona-Krise - aggressive Konjunkturprogramme, Unterbrechung der Lieferketten, steigende Mieten und Arbeitskosten - sind zurückgegangen oder haben sich normalisiert. Auf der anderen Seite signalisieren «Echtzeitindikatoren», dass sich auch das Wachstum abschwächt. Höchstwahrscheinlich machen sich die starken Zinssteigerungen der letzten 24 Monate in einzelnen Wirtschaftssegmenten jetzt bemerkbar: Die Investitionsabsichten der Unternehmenslenker nähern sich dem negativen Bereich, während die tatsächlichen realen, privaten Investitionsausgaben (ohne Wohnungsbau) bereits deutlich gesunken sind. Gleichzeitig wird sich der fiskalische Schub in den USA von positiven 1.9% im Jahr 2023 auf negative 1.4% im Jahr 2024 abschwächen. Angesichts des nachlassenden Wachstums und gestiegener Bewertungen impliziert dies etwas konservativere Renditeaussichten für die breiten Aktienmärkte.

Vor dem Hintergrund einer sich wandelnden Marktstimmung, die sehr auf makroökonomische Bedenken und Narrative fokussiert ist, neigen viele Anleger dazu, sich bei der Beurteilung der wirtschaftlichen Aussichten und der Perspektiven einzelner Unternehmen auf die kurze Frist zu konzentrieren. Keynote hingegen fokussiert sich auf die Fundamentaldaten der Unternehmen und jene Segmente des Aktienmarktes, welche hohe Ineffizienzen aufweisen und langfristig einen Mehrwert schaffen. Diese sollten im Laufe der Zeit die grössten Chancen bieten, starke risikobereinigte Renditen zu erzielen.

Keynote - Spin-Off Fund

Der Keynote - Spin-Off Fund wurde Ende Juli lanciert. Der Anlagefokus liegt auf Devestitionen von einer oder mehreren Organisationseinheiten aus bestehenden Unternehmensstrukturen durch die Gründung einer eigenständigen Gesellschaft oder Verselbständigung eines bestehenden Tochterunternehmens. Die Fokussierung auf das jeweilige Kerngeschäft führt dabei 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 fokussiert sich auf das Wesentliche – ein attraktives «Mikroumfeld» von Unternehmen im ineffizienten Segment der Spin-Offs. Die meisten der ausgewählten Unternehmen im Keynote - Spin-Off Fund reagieren weniger empfindlich auf das makroökonomische Umfeld als die breiten Aktienmärkte, und selbst bei denjenigen, die kurzfristig betroffen sind, bleiben die Auswirkungen auf drei bis fünf Jahre begrenzt.

Der Fonds investiert breit diversifiziert über alle Branchen. Der Industrie- und der Gesundheitssektor spielen eine wichtige Rolle im Fonds, da viele Industriezweige in diesen beiden Branchen ein überzeugendes, relativ stabiles Wachstumspotenzial bieten und es hier traditionell sehr viele attraktive Spin-Off-Situationen gibt. Im Industriesektor gehören **General Electric und Crane** zu den grössten Positionen. Das Luftfahrtgeschäft von GE wird wohl 2025 wieder das Gewinnniveau von 2019 erreichen, während viele andere Industrieunternehmen bereits auf das Niveau von vor der Pandemie zurückgekehrt sind. Entsprechend hoch ist das Potenzial, was das Gewinnwachstum betrifft. Auch die beiden Geschäftsbereiche von Crane (Luft- und Raumfahrtsegment und Segment Process Flow) haben noch nicht wieder das Umsatzniveau von vor der Pandemie 2019 erreicht. Crane verfügt über ein stabiles Geschäft (40% Aftermarket-Anteil) mit hoher FCF-Conversion (90-100%). Das überdurchschnittliche organische Wachstum in Kombination mit dem Margensteigerungspotenzial wird jährlich zweistellige Gewinnzuwächse bieten. Verglichen mit Wettbewerbern wie Parker Hannifin, Honeywell, TransDigm oder Howmet ist Crane Company ein viel kleineres Unternehmen, aber nicht weniger attraktiv. Interessanterweise sahen das auch der CEO von Crane, Max Mitchell und der CFO, Richard Maue so, die beide zum Spin-Off wechselten.

Im Gesundheitssektor stellt **GE HealthCare** neben dem Generika- und Biosimilarshersteller **Sandoz** und dem Zahnmedizinunternehmen **ZimVie** eine Kernsposition dar. GE HealthCare wurde im Januar 2023 von General Electric ausgegliedert. Das Unternehmen produziert und wartet Bildgebungstechnologien zur Diagnostik (u.a. Computertomographen und Ultraschalltechnologien) und ist Marktführer bei Kontrastmitteln und Radiopharmazeutika. Mit dem Spin-Off dürfte eine neue Dynamik einsetzen: GE HealthCare wird die hohe FCF-Conversion (85%+) nutzen, um ins eigene Geschäft zu reinvestieren und Akquisitionen mit schnellerem organischem Wachstum zu tätigen, was ein besseres Wachstumsprofil und höhere Multiples mit sich bringen wird. Im Imaging-Geschäft weist Konkurrent Siemens Healthineers operative Margen von 20% auf, verglichen mit 14% bei GE HealthCare. Es gibt keinen Grund, warum GE HealthCare nicht ähnliche Niveaus erreichen sollte. Die Kombination aus mittlerem einstelligem Umsatzwachstum und 75-100 Basispunkten Margenexpansion pro Jahr wird zweistellige Gewinnsteigerungen und eine Neubewertung der Aktie mit sich bringen.

Auch der Konsumgütersektor bot in der Vergangenheit ein attraktives Umfeld für Spin-Off-Situationen. Allerdings sind viele Konsumgüterunternehmen mit Herausforderungen konfrontiert, darunter die sich ändernden Präferenzen der Verbraucher hin zu gesünderen, natürlicheren Lebensmitteln und Getränken. Mit der aus dem Konsumgüterunternehmen Post Holdings abgespaltenen **Bellring Brands** setzten wir auf eine Firma, die bei trinkfertigen Proteinshakes und Proteinriegeln mit Marken wie Premier Protein, Power Bar und Symatize eine führende Position innehat. Die Produkte von Bellring Brands sind beliebt und die Preissetzungsmacht nachhaltig: Trotz Preiserhöhungen im mittleren Zehnerbereich stiegen die Verkaufsvolumen um 5%, während bei den meisten Konkurrenten aus der Konsumgüterbranche die Preisabwägungen zu Lasten der Absatzmengen gehen.

Keynote

Bericht des Portfoliomanagers zum 31. Dezember 2023

Keynote Spin-Off Fund - Aufteilung nach Branchen per 29.12.2023

Industrie	33.2%
Gesundheitswesen	19.3%
Informationstechnologie	6.0%
Grundstoffe	8.0%
Basiskonsumgüter	8.0%
Versorger	4.7%
Energie	4.4%
Nicht-Basiskonsumgüter	3.3%
Kommunikation	3.1%
Andere	4.0%

Quelle: Universal Investment Power Portal

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

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 Constellation 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, 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 die Ausgliederungen Constellation Software, 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.

General Electric (GE) kündigte im November 2021 die Aufspaltung in drei Teile an, welche untereinander nur wenige Synergien aufweisen: Nach GE HealthCare Technologies im Anfang 2023, folgt in Q1 2024 die Aufspaltung in GE Vernova (Wind- und Erdgasturbinen und anderer Energieinfrastruktur) und GE Aerospace (Produktion und Wartung von Jumbo-Jet-Triebwerken und Verteidigungssystemen).

Für GE Aerospace wird sich der Spin-Off von GE Vernova als Befreiungsschlag erweisen. Das Luft- und Raumfahrtgeschäft von GE wächst schneller als die meisten Industrieunternehmen. Es besteht weltweit ein Bedarf für den Bau von etwa 40.000 neuen Flugzeugen in den nächsten 20 Jahren, von denen viele mit Triebwerken von GE ausgestattet sein werden. 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. 2024 wird GE Aviation 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 20 bis 22%, könnte GE Aerospace 2025 einen Freien Cash-Flow pro Aktie von 6-8 USD generieren. Ein Bewertungsmultiple von 20x (FCF-Rendite von 5%) würde einem Aktienkurs von 120 bis 160 USD entsprechen.

ZimVie wurde im Anfang 2022 von Zimmer Biomet ausgegliedert und verfügt über zwei Geschäftsbereiche: Spine (Wirbelsäule, 59% der Pre-Covid-Umsätze) und die Dentalsparte (Zahnmedizin, 42% der Pre-Covid-Umsätze), wobei rund 70% der Einnahmen aus den Vereinigten Staaten und der Rest hauptsächlich aus den europäischen Märkten stammen.

Bericht des Portfoliomanagers zum 31. Dezember 2023

Der Marktanteil von ZimVie im Geschäftsbereich Spine ist in den letzten fünf Jahren etwas zurückgegangen und aufgrund geringer Synergieeffekte mit der Dentalsparte war der im Dezember 2023 angekündigte Verkauf seit Monaten eine sehr wahrscheinliche Option. Im Bereich Zahnmedizin bietet ZimVie Zahnersatz- und Restaurationsprodukte für Patienten, denen Zähne fehlen. ZimVie vertreibt auch Biomaterialien für die Rehabilitation von Weichgewebe und Knochen. Die Zahnimplantat-Branche wächst im mittleren einstelligen Bereich. Hier kann sich ZimVie gut gegen Wettbewerber wie Straumann, Dentsply Sirona und Henry Schein behaupten. Nach dem Verkauf der Wirbelsäulensparte wird ZimVie ein Pure Play mit reinem Fokus auf den Dentalmarkt und besser positioniert sein, um Innovationen voran zu treiben. Die Dentalsparte wird nur mit 8x EBITDA und dem 10-fachen des Vorsteuergewinns bewertet. Die Bewertungsaufschläge bei den grösseren Konkurrenten belaufen sich auf 50 bis 100%. Die Margen der Dentalsparte belaufen sich auf rund 15% und sollten über die kommenden Jahre auf 20% steigen. Damit wird sich der Bewertungsabschlag reduzieren, was einen fairen Wert von mehr als 30 bis 40 USD pro Aktie impliziert.

ESAB ist ein weltweit führender Hersteller von Schweiß- und Schneidegeräten sowie Schweißzusätzen. Im Jahr 2022 wurde innerhalb des Colfax-Konglomerates der Geschäftsbereich Fertigungstechnik (ESAB) von der spezialisierten Medizintechnik (Enovis) getrennt.

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), wersteigernde Akquisitionen und den Abbau der Verschuldung, sollte die Margen- und Bewertungsglücke zu den Wettbewerbern geschlossen werden. Das Unternehmen ist gut positioniert und wird dank der Vereinfachung der Produktlinie, der Konsolidierung der Produktion und der Verschiebung des Mixes hin zu margenstärkeren Ausrüstungsverkäufen die Margenexpansion vorantreiben. Da Verbrauchsmaterialien und Ausrüstungen für Schneiden, automatisiertes Schweißen und Gasregelungsanlagen rund 70% der Einnahmen ausmachen, ist das Geschäftsmodell stabiler, als es die Industriezugehörigkeit vermuten liesse.

Sandoz wurde im Oktober 2023 an die Novartis-Aktionäre in Form einer Sachdividende abgespalten. Sandoz ist in zwei Marktbereichen tätig: Generika und Biosimilars, die zusammen den Markt für patentfreie Arzneimittel bilden.

Während sich viele Arzneimittelhersteller auf einen der beiden Märkte für patentfreie Medikamente konzentrieren, ist Sandoz mit einer starken Präsenz bei Generika (Portfolio von 1.500 Produkten, Pipeline von 400 Präparaten) und Biosimilars (8 zugelassene und vertriebene Produkte, Pipeline von 24 biologischen Produkten) gut positioniert. Nach mehreren schwierigen Jahren, wird der Markt für Generika/Biosimilars ab 2023 erstmals wieder Wachstum verzeichnen. Während die Bilanzen der Peergroup (Teva, Viatris, Organon) immer noch einen Nettoverschuldungsgrad von 3.5-4x aufweisen, verfügt Sandoz über eine starke Bilanz (Nettoverschuldung unter 2x). Dank der ausgezeichneten Marktstellung im Bereich Biosimilars ist Sandoz gut positioniert, denn mehr als 70 biologische Produkte werden in diesem Jahrzehnt ihre Exklusivität verlieren, davon die Hälfte in den nächsten fünf Jahren. Die anvisierten Wachstumsziele bezüglich Umsatz-, Margen und FCF-Entwicklung sieht man bei einem vermeintlich schwerfälligen und schrumpfenden Unternehmen nicht so oft, so dass ein einstelliges KGV / eine zweistellige FCF-Rendite auf Basis der erwarteten Zahlen für 2025 sehr attraktiv sind.

Das Fondsportfolio des Keynote – Spin-Off Fund ist insgesamt gut diversifiziert, robust und liefert Wachstum mit Investitionen in qualitativ hochwertige Unternehmen mit starker Marktposition, welche auch von schlechteren wirtschaftlichen Faktoren wie einer Rezession weniger stark betroffen sind. Die Aktien im Fonds sind somit weniger von den Bewegungen der breiten Aktienmärkte abhängig und stärker von den unternehmensspezifischen Fundamentalentwicklungen getrieben. Dadurch bietet der Keynote – Spin-Off Fund mit einem fokussierten Portfolio von Unternehmen abseits des Mainstreams interessante Diversifikationseffekte für jedes Aktienportfolio.

Keynote – Equity Opportunities Fund

Das Portfolio des Keynote – Equity Opportunities Fund ist geprägt von einer sorgfältigen Diversifikation und Widerstandsfähigkeit, die auf nachhaltiges Wachstum abzielt. Durch gezielte Investitionen in qualitativ hochwertige Unternehmen mit starker Marktposition beweist der Fonds eine strategische Ausrichtung, die während wirtschaftlicher Unsicherheiten, wie beispielsweise in einer Rezession, robuster ist. Die im Fonds enthaltenen Wertpapiere unterliegen somit geringerer Abhängigkeit von den allgemeinen Schwankungen der breiten Aktienmärkte und werden stärker von den unternehmensspezifischen Fundamentaldaten beeinflusst.

Im Kontext des Keynote – Equity Opportunities Fund wird zudem eine umfassende Diversifikation über sämtliche Branchen hinweg verfolgt. Auch hier ist die gezielte Übergewichtung der Sektoren Industrie und Gesundheit besonders hervorzuheben. Diese Sektoren beinhalten zahlreiche Industriesegmente, welche vielversprechende und vergleichsweise stabile Wachstumsaussichten bieten. Die gezielte Sektorausrichtung trägt somit dazu bei, ein ausgewogenes Portfolio zu schaffen, das vielfältig von den Chancen und Stabilitätsfaktoren in verschiedenen Industriezweigen profitiert. Zusammenfassend eröffnet der Keynote - Equity Opportunities Fund mit seinem fokussierten Portfolio von Unternehmen, die sich abseits des Mainstreams positionieren, attraktive Diversifikationsmöglichkeiten für das Aktienportfolio.

Aus dem Industriesektor fanden in der zweiten Jahreshälfte **General Electric (GE)**, **Veralto** und **Waste Connections** Einzug ins Portfolio. Das Luftfahrtgeschäft von GE voraussichtlich bis 2025 wieder das Gewinnniveau von 2019 erreichen. Im Gegensatz dazu sind bereits viele andere Industrieunternehmen auf das Niveau vor der Pandemie zurückgekehrt. Das Potenzial für Gewinnwachstum ist dementsprechend erheblich. Die am 02.10.2023 aus dem Danaher-Konzern abgespaltene Veralto bietet Instrumente, Tests und Software zur Sicherstellung der Wasserqualität für Versorger und andere Unternehmen und wird über ein starkes ESG-Profil verfügen. Das Unternehmen hat einen grossen adressierbaren Markt, gewinnt beständig Marktanteile und zeichnet sich wegen einem beträchtlichen Anteil wiederkehrender Einnahmen durch eine konstant hohe Cash-Generierung aus. Das Geschäft von Waste Connections positioniert das Unternehmen als eine der besten Optionen für rezessionssichere Aktien. Die Logik dahinter ist simpel: Unabhängig von wirtschaftlichen Boomphasen oder Rezessionen, setzt sich die Müllproduktion kontinuierlich fort, wodurch ein Müllentsorgungsunternehmen wie Waste Connections nahezu konstant ausgelastet ist. Ein Beleg hierfür zeigt sich darin, dass Waste Connections trotz des COVID-19-Lockdowns nur einen geringfügigen Umsatzrückgang hinnehmen musste.

Aus dem Gesundheitssektor wurden beispielsweise die Aktien von **Becton**, **Dickinson** und **Sandoz** in das Fondsportfolio gekauft. Becton, Dickinson & Company ist der grösste Hersteller von medizinischen Einwegnadeln, Spritzen und Blutentnahmegäten, welcher sich nach dem Spin-Off der Diabetes-Sparte Emecta im Jahr 2022 und der Umstrukturierung des Produktportfolios in einer Transformationsphase befindet. Der Gewinn pro Aktie von Becton dürfte sich über die kommenden fünf Jahre fast verdoppeln, was in Kombination mit einer Bewertungsexpansion überproportionale Kurssteigerungen mit sich bringen sollte. Sandoz ist ein führender Anbieter von Generika und Biosimilars und kann nach der Abspaltung aus dem Novartis-Konzern nun eine eigene Kapitalallokation und Geschäftsstrategie implementieren. Das Geschäft mit Biosimilars verspricht zweistelliges Wachstum, da einige umsatzstarke Präparate ihren Patentschutz verlieren werden und der Bedarf nach günstigen und sicheren Alternativen gross ist. Es darf über die nächsten Jahre von einer ansehnlichen Margensteigerung und in Folge dessen einer Bewertungsexpansion gerechnet werden, was zu attraktiven Kurssteigerungen führen sollte.

Keynote

Bericht des Portfoliomanagers zum 31. Dezember 2023

Auch im Informationstechnologie-Bereich finden sich attraktive und stabile Geschäftsmodelle, so z.B. die kanadische **Constellation Software**. Das Unternehmen weist innerhalb des Software-Sektors wie dargelegt einen hohen Anteil an wiederkehrenden Einnahmen auf, was die Visibilität der Geschäftsentwicklung gut abschätzbar macht.

Keynote - Equity Opportunities Fund - Aufteilung nach Branchen per 29.12.2023

Industrie	32.3%
Gesundheitswesen	17.8%
Nicht-Basiskonsumgüter	15.0%
Informationstechnologie	14.6%
Energie	8.2%
Grundstoffe	4.3%
Finanzwerte	4.1%
Basiskonsumgüter	3.0%

Quelle: Universal Investment Power Portal

Per Ende 2023 umfasste das Portfolio 22 Holdings. Nachfolgend sind die fünf Aktienbeteiligungen aufgeführt, die zum Jahresende das höchste Gewicht aufwiesen:

Novo Nordisk ist der globale Spitzenreiter im Bereich der Diabetes-Behandlung. Die dänische Firma hält Patente für zahlreiche Medikamente. Nahezu 80% des Umsatzes des Unternehmens stammen aus Diabetesmedikamenten wie Ozempic, Rybelsus oder Victoza. Trotz der anhaltenden positiven Aussichten im Diabetessektor verbirgt sich für Novo Nordisk das eigentliche Entwicklungspotenzial in einem anderen Sektor: der Fettleibigkeit.

Diabetes und Fettleibigkeit sind seit Jahren auf dem Vormarsch - ein Trend, der sich voraussichtlich fortsetzen wird. Medikamente gegen Fettleibigkeit werden wahrscheinlich stark an Popularität gewinnen. Einigen Analysten zufolge wird der Markt bis 2030 einen Wert von 44 Mrd. USD haben, gegenüber nur 2,5 Mrd. USD im Jahr 2022. Die GLP-1-Medikamente Ozempic und Wegovy dürften weiterhin einen bedeutenden Beitrag zu den Ergebnissen von Novo Nordisk leisten, zumal mehrere wichtige Zulassungserweiterungen bevorstehen, allen voran Indikation zur Behandlung der nichtalkoholischen Steatohepatitis (NASH), eine Krankheit, bei der Leberentzündungen und -schäden durch die Ansammlung von Fett in der Leber verursacht werden. Schätzungsweise leiden 16.8 Mio. Personen allein in den USA an NASH und bei einer Zulassung könnte das Marktpotenzial rund USD 20 Mrd. ausmachen. Das Unternehmen dürfte auch die Zulassung für neuere Produkte in seinem Haupttherapiebereich erhalten. Novo Nordisk wartet auf eine Stellungnahme der Zulassungsbehörden zu den Anträgen, die das Unternehmen letztes Jahr für icodec, ein einmal wöchentlich zu verabreichendes Insulin, eingereicht hat. Die Erfolgsbilanz von Novo Nordisk in der Behandlung von Diabetes und Fettleibigkeit ist beeindruckend, und angesichts der Pipeline des Unternehmens wird sie wohl auch so schnell nicht enden.

TransDigm ist ein globaler Entwickler, Hersteller und Lieferant von hochwertigen Luft- und Raumfahrtkomponenten. Mit einem breit gefächerten Angebot an Produkten, welche in fast allen Flugzeugplattformen eingesetzt werden, konzentriert sich TransDigm auf firmeneigene Komponenten mit niedrigen Kosten in Bezug auf die gesamte Wertschöpfungskette und einer hohen Nachfrage im Anschlussmarkt (Ersatzteile und Service).

Durch die Fokussierung auf eigene Produkte, die etwa 90% des Umsatzes ausmachen, hat sich TransDigm eine starke Marktposition mit hohen Eintrittsbarrieren erarbeitet. Die Produkte bieten aufgrund ihres hohen Anteils am Ersatzteilmarkt wiederkehrende Einnahmen mit hohen freien Cashflow-Margen über die gesamte Lebensdauer einer Flugzeugplattform (40-50 Jahre). TransDigm verfolgt eine einzigartige und konsequente Wertschöpfungsstrategie, die in erster Linie auf nachhaltige Preisgestaltungsmacht, Produktivitäts- und Kostenverbesserungen abzielt. In Verbindung mit einer aktiven Kapitalallokation durch Aktienrückkäufe, Sonderdividenden und Übernahmen führt dieses Modell zu attraktiven Renditen. Dank der dezentralen und leistungsorientierten Organisation sind die Interessen des Managements mit denen der Aktionäre kongruent. Mit nachgewiesener Effizienz bei der Verwaltung von Geschäftssegmenten ist TransDigm ein aktiver "Konsolidierer" in einem fragmentierten Markt mit einem Gesamtvolumen von mehr als 30 Milliarden US-Dollar. Seit der Gründung im Jahr 1993 hat TransDigm 98 Geschäftseinheiten erworben, wobei die Verlustrate beeindruckenderweise bei 0% liegt.

Es ist erwähnenswert, dass die weltweite Flugzeugflotte heute deutlich älter ist als 2019. Dies resultiert aus verschiedenen Faktoren, darunter Lieferkettenprobleme bei OEMs und die Wiedereinführung von Flugzeugen, die aufgrund des durch COVID bedingten Volumenrückgangs zwischenzeitlich geparkt wurden. Bei gleichbleibender Flugaktivität sollte die Ersatzteilintensität in einer älteren Flotte höher sein, da mehr Flugzeuge ausserhalb der ursprünglichen Garantiezeit liegen. Dies bedeutet für TransDigm ein zusätzliches Volumenplus.

Ferrari NV ist eine Holdinggesellschaft, die sich auf das Design, die Entwicklung, die Produktion und den Verkauf von Luxus sportwagen spezialisiert hat. Zu den Modellen des Unternehmens zählen der F12 Berlinetta, 488 GTB, 488 Spider, 458 Speciale, California T, LaFerrari Hybrid, LaFerrari und der FF mit Allradantrieb.

Keynote

Bericht des Portfoliomanagers zum 31. Dezember 2023

Ferrari unterscheidet sich in Bezug auf die Preisgestaltung, das Markenimage, die Gewinnspannen und die Stückzahlen völlig von den herkömmlichen Automobilherstellern. Das Unternehmen verkauft jährlich Tausende von Fahrzeugen, während viele Mainstream-Autos Millionen verkaufen. Die Exklusivität, die mit dem Besitz eines Ferraris einhergeht, trägt dazu bei, dass der Preis unglaublich hoch ist (und bleibt). Im Jahr 2022 erwirtschaftete Ferrari pro verkauftem Fahrzeug rund EUR 385.000. Dieser hohe Preis mit kontrollierten Kosten sorgt für die luxuriösen Gewinnspannen (knapp 29%) im Vergleich zu herkömmlichen Autos (rund 10%).

Im Gegensatz zu den etablierten Automobilherstellern, die stark von wirtschaftlichen Abschwüngen betroffen sind, hat Ferrari ein sehr reiches Zielpublikum, das widerstandsfähiger ist. Dies ergibt sich v.a. aus drei Gründen: Erstens ist die Stammkundschaft so wohlhabend, dass sie weitgehend resistent gegen Inflation, steigende Zinsen und anderen makroökonomischen Gegenwind ist. Zweitens hat das Unternehmen nicht wie viele andere Autohersteller mit Lieferkettenproblemen zu kämpfen, da es jedes Jahr nur ein paar tausend Fahrzeuge produziert. Und schliesslich ist Ferrari dank seiner Preissetzungsmacht in der Lage, seine Fahrzeuge durchgängig mit viel höheren Bruttomargen zu verkaufen als die Hersteller von Autos des unteren Marktsegments. Diese Elastizität erlaubt es dem Unternehmen auch, seine Preise bequem zu erhöhen, um höhere Kosten in der Lieferkette und der Produktion auszugleichen.

Nach langer Vorfreude hat Ferrari in der ersten Hälfte des Jahres 2023 endlich sein erstes Sport Utility Vehicle ausgeliefert: den Purosangue. Ferrari wehrt sich zwar weiterhin gegen die Behauptung, es handele sich um einen SUV, aber er ist sicherlich so konzipiert, dass er diesen Markt anspricht. Es ist ein grosser Schritt für den Autohersteller und öffnet die Türen für zusätzliche Verkäufe in einem neuen Segment - wenn sich die Mainstream-Trends in Ferraris Ultra-Luxus-Bereich bestätigen, könnte der Purosangue sogar bessere Margen als viele seiner Sportwagen erzielen. Während sich die gesamte Autoindustrie in Richtung Elektrofahrzeuge bewegt, hat Ferrari bereits leise Fortschritte in diese Richtung gemacht - 43 % seiner Auslieferungen im zweiten Quartal 2023 waren Hybride. Ende Juni stellte das Unternehmen zwei neue Hybride vor, den SF90 XX Stradale und den SF90 XX Spider, die bereits ausverkauft sind.

Broadcom entwirft Bauteile für eine breite Palette von Produkten, von Smartphones über mobile Netzwerkgeräte bis hin zu Hardware für Rechenzentren. Die Chips von Broadcom stellen in mehreren Bereichen eine unverzichtbare Komponente dar.

Im Mai 2022 schloss das Unternehmen einen riesigen USD 61-Milliarden-Deal zum Kauf von VMware ab und erweiterte damit seine Reichweite im Softwarebereich, um sein Kerngeschäft mit Halbleitern zu ergänzen. Broadcom ist hervorragend positioniert, um von drei langfristigen Wachstumstrends zu profitieren: Die Expansion des Marktes für generative künstliche Intelligenz (KI) wird in den nächsten Jahren den Absatz von Broadcoms Chips für Rechenzentren und Infrastrukturen ankurbeln. Zweitens sollte sich der Absatz von Chips für Mobilfunk- und IT-Infrastrukturkunden wieder erholen, wenn sich das makroökonomische Umfeld verbessert. Ausserdem hat Apple im vergangenen Mai einen neuen «Multimilliarden-Dollar-Vertrag» über den Kauf von Broadcoms 5G-Funkfrequenzkomponenten und anderen Komponenten für drahtlose Verbindungen für mehrere Jahre unterzeichnet. Zusätzlich dürfte das Infrastrukturgeschäft von Broadcom weiter wachsen, da es von der säkularen Expansion der Cloud- und Cybersicherheitsmärkte profitiert, die in den letzten Jahren im Allgemeinen weniger anfällig für tiefe zyklische Abschwünge waren als der Halbleitermarkt. Das Unternehmen geht davon aus, dass es nach der Übernahme von VMware etwa die Hälfte seines Umsatzes mit Software erwirtschaftet - und dieser Prozentsatz könnte weiter steigen, wenn es weitere Softwareunternehmen erwirbt.

Die Broadcom-Aktie ist trotz der Kurssteigerungen der letzten Jahre mit dem 24-fachen des voraussichtlichen Gewinns 2024 und dem 10-fachen Umsatz (einschliesslich der Übernahme von VMware) immer noch angemessen bewertet.

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 Constellation 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, 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 niedrigerem 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» aufrecht erhalten werden könne. Doch mit den Spin-Outs wird einerseits die effiziente Struktur der Dezentralisierung und Autonomie verbessert. Andererseits erlauben die Ausgliederungen Constellation Software, 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.

Keynote

Erläuterungen zur Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2023

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.

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

Wesentliche Rechnungslegungsgrundsätze

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

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

Der Nettoinventarwert je Teilfonds, der Nettoinventarwert je Aktie, der Nettoinventarwert je Aktienklasse, 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 und Pensionsgeschäfte, 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.

Keynote

Erläuterungen zur Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2023

Wesentliche Rechnungslegungsgrundsätze (Fortsetzung)

(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.

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 2023

Devisenkurse

Per 31. Dezember 2023 wurden die Fremdwährungspositionen mit nachstehenden Devisenkursen bewertet:

Währung	Kurs
USD - AUD	1,4652
USD - CAD	1,3184
USD - CHF	0,8415
USD - DKK	6,7491
USD - EUR	0,9054
USD - GBP	0,7843
USD - HKD	7,8083
USD - JPY	140,9600
USD - NOK	10,1557
USD - SEK	10,0780

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.

Keynote

Erläuterungen zur Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2023

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 den am 31. Dezember 2023 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	16.880,41
Keynote - Spin-Off Fund	19.751,49

Häufigkeit der Portfoliumschichtung (Portfolio Turnover Rate/PTR)

Im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2023 bis zum 31. Dezember 2023:

Teilfonds	PTR in %
Keynote - Equity Opportunities Fund	137,89
Keynote - Spin-Off Fund	108,03

Die ermittelte absolute Zahl der Häufigkeit der Portfoliumschichtung (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 *)

Im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2023 bis zum 31. Dezember 2023:

Aktienklasse	Ongoing Charges in %
Keynote - Equity Opportunities Fund R - EUR	2,24
Keynote - Equity Opportunities Fund H - EUR	1,92
Keynote - Equity Opportunities Fund IK - USD	1,84
Keynote - Equity Opportunities Fund IK - EUR	1,85
Keynote - Equity Opportunities Fund K - USD	1,03
Keynote - Spin-Off Fund IK-USD (seit 21. Juli 2023)	1,70
Keynote - Spin-Off Fund IK-EUR (seit 20. Juli 2023)	1,65

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

Keynote

Erläuterungen zur Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2023

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), 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.

Veränderungen im Wertpapierbestand

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

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Etienne Rougier schied zum 31. Januar 2024 aus dem Vorstand der Verwaltungsgesellschaft aus.

Keynote

Die konsolidierte Vermögensaufstellung, konsolidierte Ertrags- und Aufwandsrechnung und die konsolidierte Entwicklung des Fondsvermögens setzen sich aus der Summe aller Teilfonds zusammen.

Konsolidierte Vermögensaufstellung zum 31.12.2023

	Tageswert in USD	% Anteil am Fondsvermögen *)
Aktiva		
Wertpapiervermögen	26.255.292,28	96,80
Derivate	0,04	0,00
Bankguthaben	1.084.406,55	4,00
Dividendenansprüche	14.621,92	0,05
Gesamtaktiva	27.354.320,79	100,86
Passiva		
Verbindlichkeiten aus Verwaltungsvergütung	-46.235,30	-0,17
Verbindlichkeiten aus Verwahrstellenvergütung	-7.356,80	-0,03
Verbindlichkeiten aus Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	-36.841,08	-0,14
Verbindlichkeiten aus Taxe d'abonnement	-3.359,79	-0,01
Sonstige Verbindlichkeiten	-138.224,16	-0,51
Gesamtpassiva	-232.017,13	-0,86
Fondsvermögen	27.122.303,66	100,00

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

Keynote

Konsolidierte Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) für den Zeitraum vom 01.01.2023 bis zum 31.12.2023

			Insgesamt
I. Erträge			
- Dividenden		USD	231.430,74
- Zinsen aus Liquiditätsanlagen *)		USD	52.373,06
Summe der Erträge		USD	283.803,80
II. Aufwendungen			
- Zinsen aus kurzfristiger Kreditaufnahme		USD	-4.288,91
- Verwaltungsvergütung		USD	-225.508,41
- Verwahrstellenvergütung		USD	-25.487,58
- Prüfungs- und Veröffentlichungskosten		USD	-54.729,82
- Taxe d'abonnement		USD	-10.938,40
- Ausländische Quellensteuer		USD	-49.939,72
- Aufwandsausgleich		USD	42.130,89
- Sonstige Aufwendungen		USD	-62.480,03
Summe der Aufwendungen		USD	-391.242,00
III. Ordentliches Nettoergebnis		USD	-107.438,19
IV. Veräußerungsgeschäfte			
1. Realisierte Gewinne aus		USD	2.092.858,66
- Wertpapiergeschäften	USD	2.022.366,06	
- Devisen	USD	70.492,60	
2. Realisierte Verluste aus		USD	-2.234.899,98
- Wertpapiergeschäften	USD	-2.110.835,32	
- Devisen	USD	-124.064,66	
Realisiertes Ergebnis		USD	-142.041,32
V. Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste			
- Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne		USD	3.883.962,87
- Nettoveränderung der nicht realisierten Verluste		USD	1.333.915,30
Nettoveränderung des nicht realisierten Ergebnisses		USD	5.217.878,17
VI. Ergebnis des Berichtszeitraumes		USD	4.968.398,66

*) In den „Zinsen aus Liquiditätsanlagen“ sind negative Habenzinsen i.H.v. 22,90 USD enthalten.

Keynote

Konsolidierte Entwicklung des Fondsvermögens

2023

I. Wert des Fondsvermögens zu Beginn des Berichtszeitraumes			USD	16.555.599,43
1. Ausschüttung für das Vorjahr			USD	0,00
2. Zwischenausschüttungen			USD	0,00
3. Mittelzufluss/-abfluss (netto)			USD	5.829.896,04
a) Mittelzuflüsse aus Aktien-Verkäufen	USD	11.489.608,55		
b) Mittelabflüsse aus Aktien-Rücknahmen	USD	-5.659.712,51		
4. Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich			USD	-231.590,47
5. Ergebnis des Berichtszeitraumes			USD	4.968.398,66
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Berichtszeitraumes			USD	27.122.303,66

Keynote - Equity Opportunities Fund

Vermögensübersicht zum 31.12.2023

Anlageschwerpunkte	Tageswert in USD	% Anteil am Fondsvermögen *)
I. Vermögensgegenstände	14.847.086,51	101,10
1. Aktien	14.557.899,04	99,13
2. Derivate	0,02	0,00
3. Bankguthaben	284.700,84	1,94
4. Sonstige Vermögensgegenstände	4.486,60	0,03
II. Verbindlichkeiten	-162.048,55	-1,10
III. Fondsvermögen	14.685.037,96	100,00

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

Keynote - Equity Opportunities Fund

Vermögensaufstellung zum 31.12.2023

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Aktie bzw. % in 1.000	Bestand 31.12.2023	Währung	Kurs	Kurswert in USD	% des Fonds- vermögens *)
Bestandspositionen				USD		14.557.899,04	99,13
Börsengehandelte Wertpapiere				USD		14.557.899,04	99,13
Aktien				USD		14.557.899,04	99,13
Constellation Software Inc. Registered Shares o.N.	CA21037X1006	STK	300	CAD	3.285,270	747.544,44	5,09
Sandoz Group AG Namens-Aktien SF -,05	CH1243598427	STK	16.000	CHF	27,060	514.530,15	3,50
Novo Nordisk A/S	DK0062498333	STK	10.600	DKK	698,100	1.096.418,94	7,47
Ferrari N.V. Aandelen op naam EO -,01	NL0011585146	STK	2.700	EUR	305,200	910.152,18	6,20
Bakkafrost P/F Navne-Aktier DK 1,-	FO0000000179	STK	8.500	NOK	532,000	445.266,02	3,03
Atlas Copco AB Namn-Aktier B(fria) o.N.	SE0017486897	STK	45.000	SEK	149,400	667.093,71	4,54
Becton, Dickinson & Co. Registered Shares DL 1	US0758871091	STK	1.500	USD	243,830	365.745,00	2,49
Booking Holdings Inc. Registered Shares DL-,008	US09857L1089	STK	195	USD	3.547,220	691.707,90	4,71
Broadcom Inc. Registered Shares DL -,001	US11135F1012	STK	700	USD	1.116,250	781.375,00	5,32
General Electric Co. Registered Shares DL -,06	US3696043013	STK	4.700	USD	127,630	599.861,00	4,08
InMode Ltd. Registered Shares IS -,01	IL0011595993	STK	28.300	USD	22,240	629.392,00	4,29
Linde plc Registered Shares EO -,001	IE000S9YS762	STK	1.530	USD	409,690	626.825,70	4,27
Mastercard Inc. Registered Shares A DL -,0001	US57636Q1040	STK	1.400	USD	426,510	597.114,00	4,07
O'Reilly Automotive Inc.[New] Registered Shares DL -,01	US67103H1077	STK	625	USD	950,080	593.800,00	4,04
Otis Worldwide Corp. Registered Shares DL -,01	US68902V1070	STK	6.300	USD	89,470	563.661,00	3,84
Roper Technologies Inc. Registered Shares DL -,01	US7766961061	STK	1.300	USD	545,290	708.877,00	4,83
TechnipFMC PLC Registered Shares DL 1	GB00BDSFG982	STK	28.500	USD	20,140	573.990,00	3,91
Tidewater Inc. Registered Shares DL -,10	US88642R1095	STK	8.700	USD	72,110	627.357,00	4,27
TransDigm Group Inc. Registered Shares DL -,01	US8936411003	STK	1.000	USD	1.011,600	1.011.600,00	6,89
Veralto Corp. Registered Shares o.N.	US92338C1036	STK	6.800	USD	82,260	559.368,00	3,81
VISA Inc. Reg. Shares Class A DL -,0001	US92826C8394	STK	2.350	USD	260,350	611.822,50	4,17
Waste Connections Inc. Registered Shares o.N.	CA94106B1013	STK	4.250	USD	149,270	634.397,50	4,32
Summe Wertpapiervermögen				USD		14.557.899,04	99,13
Derivate				USD		0,02	0,00

Keynote - Equity Opportunities Fund

Vermögensaufstellung zum 31.12.2023

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Aktie bzw. % in 1.000	Bestand 31.12.2023	Währung	Kurs	Kurswert in USD	% des Fonds- vermögens *)
Bankguthaben, nicht verbriefte Geldmarktinstrumente und Geldmarktfonds				USD		284.700,84	1,94
Bankguthaben				USD		284.700,84	1,94
Guthaben bei UBS Europe SE Luxembourg Guthaben in Fondswährung			215.026,55	USD		215.026,55	1,46
Guthaben in sonstigen EU/EWR-Währungen			92.942,14	DKK		13.771,01	0,09
			5.150,26	EUR		5.688,46	0,04
			55.773,95	NOK		5.491,87	0,04
			103.392,16	SEK		10.259,15	0,07
Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen			1.248,16	AUD		851,88	0,01
			6.219,92	CAD		4.717,69	0,03
			2.237,02	CHF		2.658,48	0,02
			7.533,79	GBP		9.605,30	0,07
			19.494,24	HKD		2.496,60	0,02
			1.992.307,00	JPY		14.133,85	0,10
Sonstige Vermögensgegenstände				USD		4.486,60	0,03
Dividendenansprüche			4.486,60	USD		4.486,60	0,03
Verbindlichkeiten				USD		-162.048,55	-1,10
Verwaltungsvergütung			-25.726,98	USD		-25.726,98	-0,18
Verwahrstellenvergütung			-1.809,78	USD		-1.809,78	-0,01
Prüfungs- und Veröffentlichungskosten			-20.376,49	USD		-20.376,49	-0,14
Taxe d'abonnement			-1.818,71	USD		-1.818,71	-0,01
Sonstige Verbindlichkeiten			-112.316,59	USD		-112.316,59	-0,76
Fondsvermögen				USD		14.685.037,96	100,00
Keynote - Equity Opportunities Fund R - EUR							
Aktienwert				EUR		94,69	
Ausgabepreis				EUR		99,42	
Rücknahmepreis				EUR		94,69	
Aktie im Umlauf				STK		517,806	

Keynote - Equity Opportunities Fund

Vermögensaufstellung zum 31.12.2023

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Aktie bzw. % in 1.000	Bestand 31.12.2023	Währung	Kurs	Kurswert in USD	% des Fonds- vermögens *)
Keynote - Equity Opportunities Fund H - EUR							
Aktienwert				EUR		96,46	
Ausgabepreis				EUR		96,46	
Rücknahmepreis				EUR		96,46	
Aktie im Umlauf				STK		820,000	
Keynote - Equity Opportunities Fund IK - USD							
Aktienwert				USD		97,44	
Ausgabepreis				USD		97,44	
Rücknahmepreis				USD		97,44	
Aktie im Umlauf				STK		136.127,203	
Keynote - Equity Opportunities Fund IK - EUR							
Aktienwert				EUR		97,31	
Ausgabepreis				EUR		97,31	
Rücknahmepreis				EUR		97,31	
Aktie im Umlauf				STK		11.568,688	
Keynote - Equity Opportunities Fund K - USD							
Aktienwert				USD		101,22	
Ausgabepreis				USD		101,22	
Rücknahmepreis				USD		101,22	
Aktie im Umlauf				STK		350,000	

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

Keynote - Equity Opportunities Fund

Derivate zum 31.12.2023

Optionsscheine zum 31.12.2023

Bezeichnung	Fälligkeit	Anzahl	Whg	Einst. Preis in Whg	Tagespreis in Whg	Tageswert in EUR	Verpflichtung in EUR	Unreal. Ergebnis in EUR
CONSTELLATION S. WTS40	31.03.2040	200,00	CAD	0,0000	0,0001	0,02	499.234,00	0,02
Summe Optionen						0,02		
Summe Derivate						0,02		

Keynote - Equity Opportunities Fund

Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) für den Zeitraum vom 01.01.2023 bis zum 31.12.2023

			Insgesamt
I. Erträge			
- Dividenden		USD	181.225,94
- Zinsen aus Liquiditätsanlagen *)		USD	31.352,10
Summe der Erträge		USD	212.578,05
II. Aufwendungen			
- Zinsen aus kurzfristiger Kreditaufnahme		USD	-2.738,10
- Verwaltungsvergütung		USD	-178.074,08
- Verwahrstellenvergütung		USD	-19.844,38
- Prüfungs- und Veröffentlichungskosten		USD	-37.985,04
- Taxe d'abonnement		USD	-8.139,05
- Ausländische Quellensteuer		USD	-35.892,93
- Aufwandsausgleich		USD	54.311,23
- Sonstige Aufwendungen		USD	-53.713,37
Summe der Aufwendungen		USD	-282.075,73
III. Ordentliches Nettoergebnis		USD	-69.497,68
IV. Veräußerungsgeschäfte			
1. Realisierte Gewinne aus		USD	1.873.065,64
- Wertpapiergeschäften	USD	1.812.055,22	
- Devisen	USD	61.010,42	
2. Realisierte Verluste aus		USD	-1.505.661,18
- Wertpapiergeschäften	USD	-1.493.121,67	
- Devisen	USD	-12.539,51	
Realisiertes Ergebnis		USD	367.404,46
V. Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste			
- Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne		USD	2.147.692,91
- Nettoveränderung der nicht realisierten Verluste		USD	1.541.836,51
Nettoveränderung des nicht realisierten Ergebnisses		USD	3.689.529,42
VI. Ergebnis des Berichtszeitraumes		USD	3.987.436,20

*) In den „Zinsen aus Liquiditätsanlagen“ sind negative Habenzinsen i.H.v. 22,90 USD enthalten.

Keynote - Equity Opportunities Fund

Entwicklung des Fondsvermögens

2023

I. Wert des Fondsvermögens zu Beginn des Berichtszeitraumes			USD	16.555.599,43
1. Ausschüttung für das Vorjahr			USD	0,00
2. Zwischenausschüttungen			USD	0,00
3. Mittelzufluss/-abfluss (netto)			USD	-5.543.717,51
a) Mittelzuflüsse aus Aktien-Verkäufen	USD	110.522,50		
b) Mittelabflüsse aus Aktien-Rücknahmen	USD	-5.654.240,01		
4. Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich			USD	-314.280,16
5. Ergebnis des Berichtszeitraumes			USD	3.987.436,20
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Berichtszeitraumes			USD	14.685.037,96

Keynote - Equity Opportunities Fund

Keynote - Equity Opportunities Fund R - EUR Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
2020	Stück	5.942,643	EUR	648.685,05	EUR	109,16
2021	Stück	7.099,981	EUR	776.292,01	EUR	109,34
2022	Stück	2.635,667	EUR	209.041,80	EUR	79,31
2023	Stück	517,806	EUR	49.030,50	EUR	94,69

Entwicklung des Aktienumlaufs im Berichtszeitraum

	Stücke
Aktienumlauf zu Beginn des Berichtszeitraumes	2.635,667
Ausgegebene Aktien	17,000
Zurückgenommene Aktien	-2.134,861
Aktienumlauf am Ende des Berichtszeitraumes	517,806

Keynote - Equity Opportunities Fund

Keynote - Equity Opportunities Fund H - EUR Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
2020	Stück	3.110,000	EUR	341.547,50	EUR	109,82
2021	Stück	5.660,000	EUR	625.104,32	EUR	110,44
2022	Stück	2.370,000	EUR	190.786,36	EUR	80,50
2023	Stück	820,000	EUR	79.100,79	EUR	96,46

Entwicklung des Aktienumlaufs im Berichtszeitraum

	Stücke
Aktienumlauf zu Beginn des Berichtszeitraumes	2.370,000
Ausgegebene Aktien	1.145,000
Zurückgenommene Aktien	-2.695,000
Aktienumlauf am Ende des Berichtszeitraumes	820,000

Keynote - Equity Opportunities Fund

Keynote - Equity Opportunities Fund IK - USD Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
2020	Stück	144.197,537	USD	17.768.811,21	USD	123,23
2021	Stück	181.257,203	USD	20.708.350,23	USD	114,25
2022	Stück	181.267,203	USD	14.226.405,08	USD	78,48
2023	Stück	136.127,203	USD	13.264.733,62	USD	97,44

Entwicklung des Aktienumlaufs im Berichtszeitraum

	Stücke
Aktienumlauf zu Beginn des Berichtszeitraumes	181.267,203
Ausgegebene Aktien	0,000
Zurückgenommene Aktien	-45.140,000
Aktienumlauf am Ende des Berichtszeitraumes	136.127,203

Keynote - Equity Opportunities Fund

Keynote - Equity Opportunities Fund IK - EUR Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
2020	Stück	66.355,136	EUR	7.347.064,77	EUR	110,72
2021	Stück	54.911,582	EUR	6.117.213,65	EUR	111,40
2022	Stück	18.708,688	EUR	1.517.680,84	EUR	81,12
2023	Stück	11.568,688	EUR	1.125.718,34	EUR	97,31

Entwicklung des Aktienumlaufs im Berichtszeitraum

	Stücke
Aktienumlauf zu Beginn des Berichtszeitraumes	18.708,688
Ausgegebene Aktien	0,000
Zurückgenommene Aktien	-7.140,000
Aktienumlauf am Ende des Berichtszeitraumes	11.568,688

Keynote - Equity Opportunities Fund

Keynote - Equity Opportunities Fund K - USD Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
2020	Stück	3.800,000	USD	473.903,68	USD	124,71
2021	Stück	3.750,000	USD	437.360,61	USD	116,63
2022	Stück	3.500,000	USD	283.020,50	USD	80,86
2023	Stück	350,000	USD	35.427,42	USD	101,22

Entwicklung des Aktienumlaufs im Berichtszeitraum

	Stücke
Aktienumlauf zu Beginn des Berichtszeitraumes	3.500,000
Ausgegebene Aktien	0,000
Zurückgenommene Aktien	-3.150,000
Aktienumlauf am Ende des Berichtszeitraumes	350,000

Keynote - Spin-Off Fund

Vermögensübersicht zum 31.12.2023

Anlageschwerpunkte	Tageswert in USD	% Anteil am Fondsvermögen *)
I. Vermögensgegenstände	12.507.234,28	100,54
1. Aktien	11.697.393,23	94,05
2. Derivate	0,02	0,00
3. Bankguthaben	799.705,71	6,43
4. Sonstige Vermögensgegenstände	10.135,32	0,08
II. Verbindlichkeiten	-69.968,58	-0,54
III. Fondsvermögen	12.437.265,70	100,00

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

Keynote - Spin-Off Fund

Vermögensaufstellung zum 31.12.2023

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Aktien bzw. % in 1.000	Bestand 31.12.2023	Währung	Kurs	Kurswert in USD	% des Fonds- vermögens *)
Bestandspositionen				USD		11.697.393,23	94,05
Börsengehandelte Wertpapiere				USD		11.697.393,23	94,05
Aktien				USD		11.697.393,23	94,05
Constellation Software Inc. Registered Shares o.N.	CA21037X1006	STK	300	CAD	3.285,270	747.544,44	6,01
Sandoz Group AG Namens-Aktien SF -,05	CH1243598427	STK	20.000	CHF	27,060	643.162,69	5,17
Vitesco Technologies Group AG Namens-Aktien o.N.	DE000VTSC017	STK	4.700	EUR	78,200	405.947,93	3,26
Haleon PLC Reg.Shares LS 0,01	GB00BMX86B70	STK	105.000	GBP	3,217	430.596,27	3,46
BellRing Brands Inc. Registered Shares DL -,01	US07831C1036	STK	10.200	USD	55,430	565.386,00	4,55
Carrier Global Corp. Registered Shares DL -,01	US14448C1045	STK	10.100	USD	57,450	580.245,00	4,67
Constellation Energy Corp. Registered Shares o.N.	US21037T1097	STK	5.000	USD	116,890	584.450,00	4,70
Crane Co. Registered Shares o.N.	US2244081046	STK	5.300	USD	118,140	626.142,00	5,03
ESAB Corp. Registered Shares DL -,001	US29605J1060	STK	7.450	USD	86,620	645.319,00	5,19
GE Healthcare Technologies Inc Registered Shares DL -,01	US36266G1076	STK	6.700	USD	77,320	518.044,00	4,17
General Electric Co. Registered Shares DL -,06	US3696043013	STK	5.500	USD	127,630	701.965,00	5,64
JACOBS SOLUTIONS INC. Registered Shares DL 1	US46982L1089	STK	3.800	USD	129,800	493.240,00	3,97
Knife River Corp Registered Shares o.N.	US4988941047	STK	8.000	USD	66,180	529.440,00	4,26
Liberty Media Corp. Reg. Shares C SiriusXM	US5312297899	STK	13.400	USD	28,780	385.652,00	3,10
McKesson Corp. Registered Shares DL -,01	US58155Q1031	STK	1.240	USD	462,980	574.095,20	4,62
MOBILEYE GLOBAL INC Registered Shares A DL-,01	US60741F1049	STK	11.600	USD	43,320	502.512,00	4,04
Nexttracker Inc. Registered Shs Cl.A DL -,0001	US65290E1010	STK	11.900	USD	46,850	557.515,00	4,48
Sylvamo Corp. Registered Shares DL 1,00	US8713321029	STK	9.550	USD	49,110	469.000,50	3,77
Veralto Corp. Registered Shares o.N.	US92338C1036	STK	6.320	USD	82,260	519.883,20	4,18
Vitesse Energy Inc. Registered Shares DL -,01	US92852X1037	STK	25.200	USD	21,890	551.628,00	4,44
ZimVie Inc. Registered Shares DL -,01	US98888T1079	STK	37.500	USD	17,750	665.625,00	5,35
Summe Wertpapiervermögen				USD		11.697.393,23	94,05
Derivate				USD		0,02	0,00

Keynote - Spin-Off Fund

Vermögensaufstellung zum 31.12.2023

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Aktien bzw. % in 1.000	Bestand 31.12.2023	Währung	Kurs	Kurswert in USD	% des Fonds- vermögens *)
Bankguthaben, nicht verbriefte Geldmarktinstrumente und Geldmarktfonds				USD		799.705,71	6,43
Bankguthaben				USD		799.705,71	6,43
Guthaben bei UBS Europe SE Luxembourg Guthaben in Fondswährung			213.608,17	USD		213.608,17	1,72
Guthaben in sonstigen EU/EWR-Währungen			249.184,91	EUR		275.224,73	2,21
			32.946,72	SEK		3.269,16	0,03
Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen			2.675,23	CAD		2.029,11	0,02
			189.675,22	CHF		225.410,24	1,81
			62.875,81	GBP		80.164,30	0,64
Sonstige Vermögensgegenstände				USD		10.135,32	0,08
Dividendenansprüche			10.135,32	USD		10.135,32	0,08
Verbindlichkeiten				USD		-69.968,58	-0,54
Verwaltungsvergütung			-20.508,32	USD		-20.508,32	-0,16
Verwahrstellenvergütung			-5.547,02	USD		-5.547,02	-0,04
Prüfungs- und Veröffentlichungskosten			-16.464,59	USD		-16.464,59	-0,13
Taxe d'abonnement			-1.541,08	USD		-1.541,08	-0,01
Sonstige Verbindlichkeiten			-25.907,57	USD		-25.907,57	-0,20
Fondsvermögen				USD		12.437.265,70	100,00

Keynote - Spin-Off Fund

Vermögensaufstellung zum 31.12.2023

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Aktien bzw. % in 1.000	Bestand 31.12.2023	Währung	Kurs	Kurswert in USD	% des Fonds- vermögens *)
Keynote - Spin-Off Fund IK - USD							
Aktienwert				USD		108,71	
Ausgabepreis				USD		108,71	
Rücknahmepreis				USD		108,71	
Aktien im Umlauf				STK		31.108,442	
Keynote - Spin-Off Fund IK - EUR							
Aktienwert				EUR		109,22	
Ausgabepreis				EUR		109,22	
Rücknahmepreis				EUR		109,22	
Aktien im Umlauf				STK		75.062,256	

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

Keynote - Spin-Off Fund

Derivate zum 31.12.2023

Optionsscheine zum 31.12.2023

Bezeichnung	Fälligkeit	Anzahl	Whg	Einst. Preis in Whg	Tagespreis in Whg	Tageswert in EUR	Verpflichtung in EUR	Unreal. Ergebnis in EUR
CONSTELLATION S. WTS40	31.03.2040	200,00	CAD	0,0000	0,0001	0,02	499.234,00	0,02
Summe Optionen						0,02		
Summe Derivate						0,02		

Keynote - Spin-Off Fund

Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) für den Zeitraum vom 20.07.2023 bis zum 31.12.2023

			Insgesamt
I. Erträge			
- Dividenden		USD	50.204,80
- Zinsen aus Liquiditätsanlagen		USD	21.020,96
Summe der Erträge		USD	71.225,76
II. Aufwendungen			
- Zinsen aus kurzfristiger Kreditaufnahme		USD	-1.550,81
- Verwaltungsvergütung		USD	-47.434,33
- Verwahrstellenvergütung		USD	-5.643,20
- Prüfungs- und Veröffentlichungskosten		USD	-16.744,78
- Taxe d'abonnement		USD	-2.799,35
- Ausländische Quellensteuer		USD	-14.046,79
- Aufwandsausgleich		USD	-12.180,34
- Sonstige Aufwendungen		USD	-8.766,66
Summe der Aufwendungen		USD	-109.166,27
III. Ordentliches Nettoergebnis		USD	-37.940,52
IV. Veräußerungsgeschäfte			
1. Realisierte Gewinne aus		USD	219.793,02
- Wertpapiergeschäften	USD	210.310,84	
- Devisen	USD	9.482,17	
2. Realisierte Verluste aus		USD	-729.238,80
- Wertpapiergeschäften	USD	-617.713,64	
- Devisen	USD	-111.525,15	
Realisiertes Ergebnis		USD	-509.445,78
V. Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste			
- Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne	USD	1.736.269,96	
- Nettoveränderung der nicht realisierten Verluste	USD	-207.921,21	
Nettoveränderung des nicht realisierten Ergebnisses		USD	1.528.348,75
VI. Ergebnis des Berichtszeitraumes		USD	980.962,45

Keynote - Spin-Off Fund

Entwicklung des Fondsvermögens

2023

I. Wert des Fondsvermögens zu Beginn des Berichtszeitraumes			USD	0,00
1. Ausschüttung für das Vorjahr			USD	0,00
2. Zwischenausschüttungen			USD	0,00
3. Mittelzufluss/-abfluss (netto)			USD	11.373.613,55
a) Mittelzuflüsse aus Aktien-Verkäufen	USD	11.379.086,05		
b) Mittelabflüsse aus Aktien-Rücknahmen	USD	-5.472,50		
4. Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich			USD	82.689,69
5. Ergebnis des Berichtszeitraumes			USD	980.962,45
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Berichtszeitraumes			USD	12.437.265,70

Keynote - Spin-Off Fund

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

Berichtszeitraum	Umlaufende Aktien am Ende des Berichtszeitraumes		Fondsvermögen am Ende des Berichtszeitraumes		Anteilwert am Ende des Berichtszeitraumes
2023 *)	Stück	31.108,442	USD	3.381.919,48	USD 108,71

*) Auflegedatum 21.07.2023

Entwicklung des Aktienumlaufs im Berichtszeitraum

	Stücke
Aktienumlauf zu Beginn des Berichtszeitraumes	0,000
Ausgegebene Aktien	31.158,442
Zurückgenommene Aktien	-50,000
Aktienumlauf am Ende des Berichtszeitraumes	31.108,442

Keynote - Spin-Off Fund

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

Berichtszeitraum	Umlaufende Aktien am Ende des Berichtszeitraumes		Fondsvermögen am Ende des Berichtszeitraumes		Anteilwert am Ende des Berichtszeitraumes	
2023 *)	Stück	75.062,256	EUR	8.198.593,22	EUR	109,22

*) Auflegedatum 20.07.2023

Entwicklung des Aktienumlaufs im Berichtszeitraum

	Stücke
Aktienumlauf zu Beginn des Berichtszeitraumes	0,000
Ausgegebene Aktien	75.062,256
Zurückgenommene Aktien	0,000
Aktienumlauf am Ende des Berichtszeitraumes	75.062,256



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
Internet: www.kpmg.lu

An die Aktionäre der
Keynote

BERICHT DES „REVISEUR D'ENTREPRISES AGREÉ“

Bericht über die Jahresabschlussprüfung

Prüfungsurteil

Wir haben den Jahresabschluss der Keynote und ihrer jeweiligen Teilfonds („der Fonds“), bestehend aus der Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2023, 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 2023 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 2024

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

S. Kraiker

Keynote

Anlagen (ungeprüft)

Anlage 1: Angaben gemäß Verwaltungsgesellschaft (ungeprüft)

Risikokennzahlen (ungeprüft)

Keynote - Equity Opportunities Fund

Marktrisiko

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 01. Januar 2023 bis zum 31. Dezember 2023 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%	35,41%	58,86%	47,32%

Grad der Hebelwirkung

Im Betrachtungszeitraum wurde ein Grad der Hebelwirkung von durchschnittlich 0,09% 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

Marktrisiko

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 20. Juli 2023 bis zum 31. Dezember 2023 wurden folgende Kennzahlen ermittelt:

Name	Marktrisikomessansatz	Limit	Niedrigste Auslastung	Höchste Auslastung	Durchschnittliche Auslastung
Keynote - Spin-Off Fund	Commitment	100%	0,00%	5,04%	0,31%

Keynote

Anlagen (ungeprüft)

Vergütungspolitik der Verwaltungsgesellschaft (ungeprüft)

Nachfolgend sind die Angaben zur Mitarbeitervergütung (Stand 30. September 2023) aufgeführt:

Gesamtsumme der im abgelaufenen Wirtschaftsjahr der Gesellschaft gezahlten Mitarbeitervergütung	18,25 Mio. EUR
- davon feste Vergütung	17,05 Mio. EUR
- davon variable Vergütung	1,20 Mio. EUR
Zahl der Mitarbeiter der Gesellschaft	158,54 FTE Vollzeitäquivalent
Höhe des gezahlten Carried Interest	n/a
Gesamtsumme der im abgelaufenen Wirtschaftsjahr der Gesellschaft gezahlten Vergütung an Risktaker	3,78 Mio. EUR
- davon feste Vergütung	2,97 Mio. EUR
- davon variable Vergütung	0,81 Mio. EUR

Das Vergütungssystem der Verwaltungsgesellschaft ist auf der Homepage der Universal-Investment-Gesellschaft mbH unter <http://www.universal-investment.com/de/permanent-seiten/profil/luxemburg/regulatorische-informationen/verguetungssystem-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 2022) aufgeführt:

Gesamtsumme der im abgelaufenen Wirtschaftsjahr der Gesellschaft gezahlten Mitarbeitervergütung	451.440,00 CHF
- davon feste Vergütung	451.440,00 CHF
- davon variable Vergütung	0,00 CHF
Zahl der Mitarbeiter der Gesellschaft	3,7 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 Gesamtrendite-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)

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

Die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren (Principal Adverse Impacts PAI) werden im Investitionsprozess auf Gesellschaftsebene berücksichtigt.

Eine Berücksichtigung der PAI auf Ebene des (Teil-)Fonds ist nicht verbindlich und erfolgt insoweit nicht.

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.