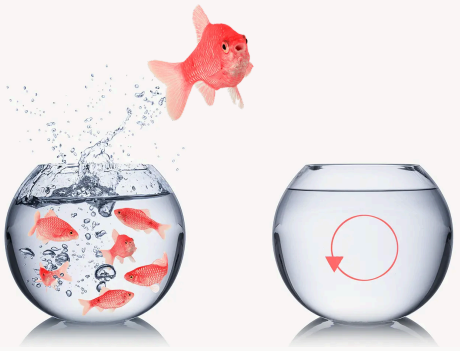
KEYNOTE

SPIN-OFF FUND



Marketing Information

FACT SHEET
SHARE CLASS **IK EUR**
NOVEMBER 2026

FUND PORTRAIT

The investment objective of the Keynote – Spin-Off Fund is to achieve long-term capital appreciation by investing in a portfolio of carefully selected equities, primarily consisting of companies that have been separated as operating units from parent companies (spin-offs). In addition, the fund may also invest in parent companies or in companies where a spin-off has been announced (pre-spin).

Company selection is based on fundamental analysis. Key criteria include a high return on capital employed (ROCE), above-average reinvestment opportunities and growth prospects, a strong market position, low leverage, and the generation of high free cash flow (FCF), as well as a competent management team with a proven track record. Investments are made in companies that offer growth at a reasonable price and exhibit low reputational risks across environmental, social, governance and related dimensions.

Due to the strict selection criteria, only the best 20 to 25 companies are included in the fund's concentrated portfolio. The fund is managed without reference to a benchmark.

KEY FACTS

Fund Name	Keynote Spin-Off Fund
Share Class	IK EUR
ISIN	LU1920073647
WKN	A2PBAA
Fund Domicile	Luxembourg
Legal Form	OGAW
Fund Launch Date	21. Juli 2023
Fund Currency	EUR, USD
Fund Category	Equity fund (UCITS)
Universe	international
Minimum Equity Quota	51%
Cut-Off Time	Business days, 16:00 (CET)
Distribution Countries	DE, LU, CH*

**In Switzerland, for professional investors only*

PERFORMANCE SINCE INCEPTION

P & L AND TAX DATA

Fund Volume / Share Class	31,927,426.47 USD / 9,143,446.91 EUR
Net Asset Value	155.38 EUR
Issue / Redemption Price	155.38 EUR / 155.38 EUR
Aggr. Dividend-Equivalent Earnings	0.00 EUR
End of Financial Year	31/12/2026
Utilization of Income	Accumulation

CONDITIONS

Effective Issuing Price Surcharge	0.00%
Effective Redemption Fee	0.00%
Max. Management Fee p.a.	1.80%
Max. Advisory Fee p.a.	N/A
Max. Custodian's Fee p.a.	0.05%
Ongoing Charges / TER	1.60%

MONTHLY PERFORMANCE (IN %)

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Year
2023	·	·	·	·	·	·	-0.23	0.41	-0.28	-3.45	7.09	5.74	9.22
2024	0.46	7.14	5.05	-0.19	4.11	-0.89	5.08	-1.09	0.62	1.39	5.91	-5.34	23.79
2025	4.65	-3.53	-10.36	-5.03	6.91	0.94	8.99	-0.53	-2.43	2.70	4.02	4.06	9.05
2026	2.40	5.48	-9.51	3.66	-3.00	7.81	-5.04	0.22	-6.69	8.82	2.93	·	5.39

RISK/REWARD PROFILE

Lower Risk — Higher Risk

1	2	3	**4**	5	6	7

The fund is classified in category 4 because its unit price typically exhibits moderate volatility, meaning that both the potential for losses and the opportunities for gains are moderate.

PERFORMANCE RATIOS

Performance	56.71%
Performance p. a.	16.12%
Volatility	18.67%
Sharpe Ratio	0.71

Maximum Drawdown	27.44%
Maximum Drawdown Duration	4
Recovery Period Duration	8
Calmar Ratio	0.48
VaR (99 % / 10 days)	8.18%

AWARDS

FUTURE FUNDSTARS
Sieger - Staffel 5

Performance figures are based on 3 year period.
Source of performance data: Universal Investment; For information on the impact of fees, commissions and other charges on performance, please refer to the disclaimer.

KEY NOTE | SPIN-OFF FUND

FACT SHEET
SHARE CLASS **IK EUR**
NOVEMBER 2026

FUND STRUCTURE BY ASSET CLASSES:

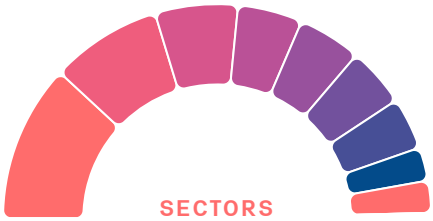
98.3% Equities **2.0% Cash** **-0.3% Warrants**

BREAKDOWN BY EQUITY CATEGORIES:

71.1% Spin-Offs

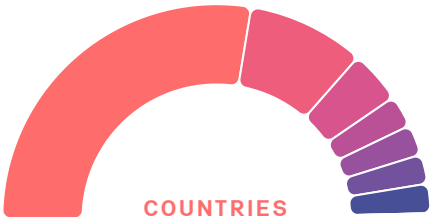
28.9% Parents

0% Pre-Spins



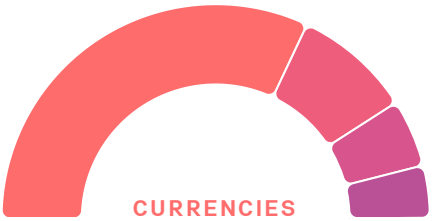
SECTORS

Industrials	23.6%
Information Technology	16.7%
Materials	12.4%
Others	9.7%
Telecommunication Services	9.5%
Health Care	8.9%
Financials	7.8%
Consumer Staples	5.0%
Consumer Discretionary	4.8%



COUNTRIES

United States	54.8%
Switzerland	17.6%
Canada	7.9%
Cayman Islands	4.8%
Germany	4.6%
Netherlands	4.4%
Denmark	4.4%



CURRENCIES

USD	64.0%
CHF	17.8%
EUR	10.2%
CAD	7.9%
NOK	0.0%
DKK	0.0%
SEK	0.0%
GBP	0.0%

TOP 5 HOLDINGS

AMRIZE

SPIN-OFF

At the end of January 2024, Swiss cement and building materials group Holcim announced its plans to spin off its North American business under the name **Amrize** and to list it as an independent company on the stock exchange in mid-2025.

S&P Global

PARENT

S&P Global, a leading provider of credit ratings, benchmark indices, and market and commodity analytics, plans to spin off its Mobility division in 2026.

CONSTELLATION SOFTWARE INC.

PARENT

Constellation Software is a provider of vertical software (VMS) which acquires and develops business-critical software platforms with high recurring revenues. In 2021 and 2023, Topicus (VMS Europe) and Lumine (Telecommunications and Media) were first time spin-offs as business units.

GE Aerospace

SPIN-OFF

GE announced in November 2021 that it would split into three independent companies. Following the IPO of GE HealthCare in early 2023, the company completed its breakup in April 2024 with the separation into GE Vernova (energy infrastructure) and **GE Aerospace** (aircraft engines and defense).

Honeywell Aerospace

SPIN-OFF

Mit der Abspaltung von **Honeywell Aerospace** aus Honeywell International entstand Mitte 2026 eines der weltweit grössten börsennotierten Luftfahrtunternehmen mit einem klaren Fokus auf Avionik, Flugsteuerung, Sensorik, Navigation, Kommunikation und Hilfstriebwerke.

PORTFOLIO INFORMATION

Weight Top 5	38.86%
Weight Top 10	62,33%
Number of Shares	20
Market Capitalisation (Weighted Median)	11.8 Mrd. USD
Forward P/E*	17.8
Forward EV/EBITDA*	14.3
Forward P/CF*	14.2
Dividend Yield	1.0%
Net Debt / EBITDA	1.8

**Bloomberg estimates for the next 12 months*

PORTFOLIO COMMENTARY OCTOBER 2026

Die globalen Aktienmärkte konsolidierten im Oktober. Der **MSCI World Net Total Return Index** verlor **-0.7%**, während der **MSCI World SMID Cap Net Total Return Index** um **+1.2%** zulegte. Der **Keynote Spin-Off Fund** (**KSOF**) entwickelte sich deutlich besser und avancierte um **+7.0%** (+8.8% in EUR, alle Performanceangaben in USD, sofern nicht anders angegeben).

Die Euphorie rund um KI-Aktien dürfte ihren Höhepunkt vorerst überschritten haben; die Luft entweicht zunehmend aus der KI-Blase. Da wenige Technologie- und KI-Titel die US-amerikanischen und zunehmend auch die globalen Aktienmärkte dominieren, steigt somit auch das Korrekturrisiko. Die erwarteten Gewinnwachstumsraten des Technologiesektors von rund 50% p.a. in den kommenden drei bis fünf Jahren erscheinen ambitioniert. Entsprechend anfällig sind hoch bewertete KI-Aktien (Gewinnblase wegen nicht nachhaltiger Margenniveaus) für Enttäuschungen oder Verzögerungen bei der Monetarisierung. Gleichzeitig wachsen die Risiken im KI-Ökosystem: Die Hyperscaler erzielen zwar hohe Gewinne, weisen vielfach aber negative freie Cashflows (FCF) auf. Ihre ausserbilanziellen Verpflichtungen übersteigen 3 Bio. USD, während die gegenseitigen Abhängigkeiten zunehmen. Zudem könnten KI-Agenten etablierte Geschäftsmodelle von Big Tech disruptieren. Viele Technologie- und Cloud-Unternehmen setzen auf den Erfolg von OpenAI und Anthropic. Günstigere chinesische Open-Weight-Modelle gewinnen jedoch Marktanteile und könnten einen Preiskampf auslösen. **Das Wachstum von Anthropic und OpenAI verlangsamt sich bereits, daher dürften diese Unternehmen möglichst schnell Börsengänge anstreben, was dem Markt weiter Liquidität entziehen wird.**

In den vergangenen drei Jahren floss Kapital zunehmend in das Versprechen einer neuen, aber auch ungewissen technologischen Zukunft, während Unternehmen mit bereits heute hohen Cashflows vernachlässigt wurden. Nun richtet Mr. Market den Blick wieder stärker auf die Fundamentaldaten und stellt die entscheidende Frage: «Where is the money?». Eine scharfe Korrektur bei KI-Aktien wäre allerdings kein Scheitern der Technologie an sich. KI dürfte die Produktivität steigern und langfristig Unternehmen wie Konsumenten begünstigen – insbesondere jene Unternehmen, die KI gewinnbringend einsetzen. Eine Bereinigung der Euphorie könnte zudem den Aufwärtsdruck auf die Anleiherenditen mindern und Kapitalumschichtungen in andere Aktiensegmente fördern, ähnlich wie zu Beginn der 2000er-Jahre.

Der Fonds konzentriert sich weiterhin auf Spin-off-Situationen mit nachhaltigen Eintrittsbarrieren, Margenpotenzial, hohen und steigenden Kapitalrenditen, wiederkehrenden freien Cashflows und begrenztem Abwärtsrisiko. Die grössten positiven Performancebeiträge im Oktober kamen von **Constellation Software** (+1.39%), **S&P Global** (+1.34%) und **TIC Solutions** (+0.94%). **Constellation Software** galt Anfang Jahr noch als KI-Verlierer und ermöglichte uns einen günstigen Einstieg. Entgegen dem Konsens dürfte das Unternehmen von KI profitieren, die es über sein gesamtes Softwareportfolio hinweg produktiv einsetzen kann. Der Wettbewerbsvorteil liegt weniger im Programmcode als in proprietären Daten, tiefem Branchen-Know-how und der engen Integration in die Geschäftsprozesse der Kunden. **S&P Global** überzeugte mit soliden Zahlen und kündigte nach dem Spin-off von Mobility Global eine strategische Überprüfung von Capital IQ und den zugehörigen Datengeschäftsbereichen an – möglicherweise mit einem weiteren Spin-off. Dies dürfte die Investment Story schärfen und die Neubewertung vorantreiben. Bewertungsmultiplikatoren vergleichbarer Wettbewerber wie MSCI im Indexgeschäft und Moody's im Ratinggeschäft implizieren für S&P Global ein Aufwärtspotenzial von knapp 40%. Bei **TIC Solutions** erkennt der Markt zunehmend die Qualität des Geschäftsmodells und die operativen Fortschritte. Bis 2028 dürfte TIC den Umsatz im hohen einstelligen Prozentbereich steigern und eine operative Marge von 20% erreichen. Dies entspräche einem annualisierten Wachstum des operativen Gewinns von rund 30%.

Die grössten negativen Performancebeiträge lieferten **Accelleron Industries** (-0.71%), **GE Aerospace** (-0.28%) und **GPGI** (-0.23%). **Accelleron** wurde im Zuge der KI-Korrektur abgestraft, obwohl Turbolader für Rechenzentren nur rund 10% des Umsatzes ausmachen. Die bedeutendere Marinesparte und das zugehörige Servicegeschäft dürften sich weiterhin erfreulich entwickeln. Bei **GE Aerospace** überschätzt der Markt unseres Erachtens die Risiken hoher Ölpreise und unterschätzt die strukturelle Stärke des margenstarken Servicegeschäfts. Die jüngsten Quartalszahlen mit einem Wachstum des Servicegeschäfts von 23% und einer erneuten Prognoseanhebung bestätigen die robuste Nachfrage. Bei **GPGI** herrscht seit der Vorlage der eher enttäuschenden Q2-Zahlen und durch die vorübergehend höhere Verschuldung Verunsicherung unter den Anlegern. Mittelfristig dürften ein organisches Wachstum im mittleren bis hohen einstelligen Prozentbereich und jährliche Margensteigerungen von über 100 Basispunkten den freien Cashflow merklich erhöhen und eine Neubewertung ermöglichen.

Den deutlichen Kursrückgang beim Spin-Off **Honeywell Aerospace** nutzten wir für Zukäufe; im Gegenzug veräusserten wir die frühere Muttergesellschaft **Honeywell International**. Auch bei **SiriusXM** bot der Kursrückgang Anfang Oktober eine attraktive Einstiegschance: Die Aktie wurde zu einer Free-Cashflow-Rendite von 16% erworben. Die günstige Bewertung, sinkende Verschuldung, hohe Aktienrückkäufe und die operative Trendwende sprechen für ein erfolgreiches Spin-off-Investment. Hinzu kommen verborgene Vermögenswerte («Hidden Assets»): Die Frequenzrechte entsprechen knapp zwei Dritteln der Marktkapitalisierung und bieten potenzielles zusätzliches Wertschöpfungspotenzial in den kommenden Jahren.

TOP 3 CONTRIBUTION

Share	Contribution	Performance
Constellation Software	+1.39%	+19.23%
S&P Global	+1.34%	+18.27%
TIC Solutions	+0.94%	+20.79%

BOTTOM 3 CONTRIBUTION

Share	Contribution	Performance
Accelleron Industries	-0.71%	-11.49%
GE Aerospace	-0.28%	-3,21%
GPGI	-0.23%	-5.81%

KEYNOTE | SPIN-OFF FUND

FACT SHEET
SHARE CLASS **IK EUR**
NOVEMBER 2026

INVESTMENT COMPANY

KEYNOTE S.A.

Board of Directors

Peter Heim, Chairman
Thomas Germann, Member
Dalibor Kolcava, Member
Ibrahim Ahmed, Member

info@keynotefunds.com

+352 261502-1

15, rue de Flaxweiler
6776 Grevenmacher
Luxemburg

PORTFOLIO MANAGER

Greiff capital management AG

info@greiff-ag.de

+49 761 7676950

Munzinger Str. 5a
79111 Freiburg im Breisgau
Deutschland

MANAGEMENT COMPANY

Universal-Investment-Luxembourg S.A.

info@universal-investment.com

+352 261502-1

15, rue de Flaxweiler
6776 Grevenmacher
Luxemburg

CUSTODIAN BANK

UBS Europe SE Luxembourg Branch (D)

+352 45 12 11

33A Av. John F. Kennedy
2010 Kirchberg
Luxemburg

OPPORTUNITIES AND RISKS

Opportunities

- Exposure to the attractive segment of spin-offs, which have historically delivered higher returns than broader equity markets.
- Deep, stock-specific research and a disciplined investment process help identify spin-off situations with the strongest potential for sustained long-term capital appreciation.
- Participation in the growth opportunities of global equity markets – the fund is not restricted to any specific sector, region or country.
- Investors benefit from an experienced team with a well-established analytical and investment approach.
- High dispersion among spin-offs and company-specific drivers provide upside potential in weaker market environments and lower correlation to broad equity indices.

Risks

- Due to its unconstrained, non-benchmark-oriented approach, the fund portfolio may fall out of favour and underperform.
- Periods characterised by narrow, speculative or strongly cyclical market leadership may challenge the fund's performance relative to broader market indices.
- The concentrated portfolio of 20 to 25 holdings may result in higher volatility in the fund's net asset value.

This is a marketing advertisement. Please read the Keynote - Spin-Off Fund prospectus and key information document before making a final investment decision. This document does not constitute an investment strategy or investment recommendation within the meaning of Article 3(1)(34) and (35) of Regulation (EU) No 596/2014. Furthermore, we expressly point out that this does not constitute an invitation to buy or sell fund units of the Keynote - Spin-Off Fund. Investment decisions should only be made based on the current sales documents (key investor information document "PRIIPs-KID", sales prospectus and - if published - the latest annual and semi-annual report), which also contain the solely authoritative contractual terms and conditions or investment conditions. The sales documents will be available free of charge from the launch date at the depositary UBS Europe SE Luxembourg Branch (33A Av. John F. Kennedy, 2010 Kirchberg Luxembourg, Luxembourg) of the capital management company Universal-Investment-Gesellschaft mbH (Theodor-Heuss-Allee 70, 60486 Frankfurt am Main, Germany) and your advisor/broker in German. The sales documents are also available on the Internet at www.universal-investment.com. Additional information for investors in Switzerland. The representative in Switzerland is 1741 Fund Solutions AG, Burggraben 16, CH-9000 St. Gallen. The paying agent in Switzerland is Tellco Ltd, Bahnhofstrasse 4, CH-6430 Schwyz. The sales prospectus including the management regulations, the key investor information document (PRIIPs-KID) and the annual and semi-annual reports can be obtained free of charge from the representative in Switzerland.
This document is aimed exclusively at clients in the client group "Professional Clients" pursuant to Section 67 (2) WpHG and/or "Eligible Counterparties" pursuant to Section 67 (4) WpHG and is not intended for private clients. Distribution to retail clients is not intended. This document is a marketing communication and is for marketing and information purposes only. The information is based on sources which we believe to be reliable, but for whose accuracy and completeness Greiff capital management AG and Keynote S.A. cannot accept any liability. The historical performance shown in this document is not an indicator of or guarantee for future performance. Future performance cannot be predicted. Due to the composition of the portfolios and the investment policy, there is a possibility of increased volatility, i.e. unit prices fluctuating sharply upwards or downwards in short periods of time. All data provided is subject to review by the auditors on the respective reporting dates. The information is based on our assessment of the current legal and tax situation. Awards listed in this document may also relate only to individual unit classes. The information provided does not constitute a recommendation or advice. All statements reflect the current assessment. The opinions expressed in the document are subject to change without notice. Neither the capital management company nor its cooperation partners accept any liability whatsoever for the use of this document or its content.
A summary of your investor rights in German can be found at www.universal-investment.com/media/document/Anlegerrechte. We would also like to point out that Universal-Investment- Gesellschaft mbH may decide, in the case of funds for which it has made arrangements as management company for the distribution of fund units in EU Member States, to cancel these arrangements in accordance with Article 93a of Directive 2009/65/EC and Article 32a of Directive 2011/61/EU, in particular by making a blanket offer to repurchase or redeem all corresponding units held by investors in the relevant Member State.
This document may not be copied or reproduced in whole or in part or otherwise published without the prior written consent of Greiff capital management AG and Keynote S.A.. Greiff capital management AG and Keynote S.A. accept no liability for links or data, nor for any consequences that may arise from the use of the link and/or use of this data.