



	ISIN	Aufgelegt am	Letzter NIW	Ertrag Q3-2024	Ertrag 2024	Seit Auflegung
Lansdowne Endowment Fund			31.10.2024			p.a.
Anteilsklasse D1 (Seed)	LU1946060875	11. Jun 19	€ 1.368,35	+3,3%	+10,7%	6,0%
Anteilsklasse F - EUR	LU1946062061	29. Okt 19	€ 1.316,57	+3,3%	+10,7%	5,6%
Anteilsklasse Ca-EUR	LU2360079011	17. Sep 24	€ 1.013,89	NA [‡]	NA [‡]	NM [‡]
Anteilsklasse P - EUR	LU1946062574	26. Nov 19	€ 1.261,66	+3,1%	+10,1%	4,8%
Anteilsklasse A - EUR	LU1946059513	12. Okt 21	€ 111,50	+3,0%	+9,6%	3,6%
Anteilsklasse F - CHF	LU1946062145	24. Aug 21	CHF 1.041,57	+1,8%	+10,3%	1,3%

[‡] Gemäß MiFID2-Vorschriften dürfen in den ersten 12 Monaten der Laufzeit eines Fonds keine Performancezahlen ausgewiesen werden.

Der Vorteil eines Dachfonds

Liebe InvestorInnen, Geschäftspartner und Freunde,

das Management von Multi-Asset-Portfolios wird manchmal auch als die „Königsklasse des Investierens“ bezeichnet. Wir glauben, dass dieser Titel gerechtfertigt ist: Über lange Zeiträume liefert dieser Anlagestil die beste Rendite pro Risikoeinheit. Dennoch gibt es unterschiedliche Meinungen darüber, wie man ein solches Vorhaben am besten organisiert. Wie wir aus der Beobachtung unseres Universums vergleichbarer Angebote wissen,

- a) gehen 62,5% aller Fonds den traditionellen Weg und setzen ihre Anlageallokation durch den direkten Kauf von Wertpapieren um.
- b) Die restlichen 37,5% sind als Dachfonds organisiert. Dieser Ansatz trennt die Entscheidungen über die Vermögensallokation von Entscheidungen über die Wertpapierauswahl, indem letztere an externe Spezialisten ausgelagert werden. Dabei kann es sich entweder um aktive oder passive Vehikel handeln.

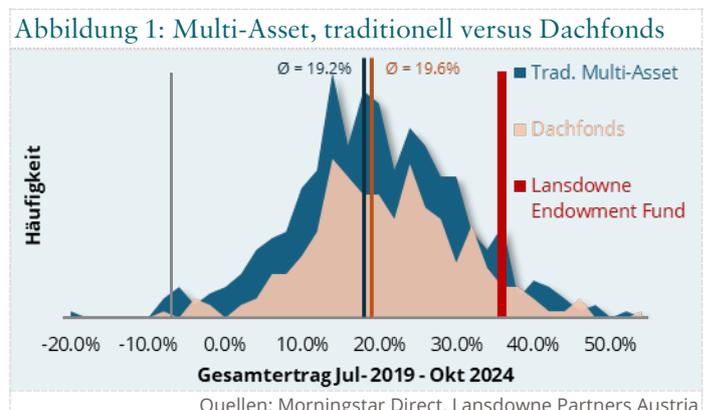
Der Lansdowne Endowment Fund hat sich bewusst für den zweiten Ansatz entschieden. Er ist ein Dachfonds.

Welcher Weg ist nun aber der bessere? Diese Frage ist erstaunlich schwer zu beantworten. Dennoch haben viele Anleger eine starke Meinung zu diesem Thema. Das am häufigsten angeführte Argument gegen Dachfonds ist, dass sie aufgrund ihrer höheren Kosten ihre Anleger schlechter stellen als ihre direkt investierenden Konkurrenten.

Abbildung 1 widerlegt dieses Vorurteil: Sie zeigt die Ertragsverteilung aller Fonds in beiden Kategorien. Tatsächlich sind die Nettorenditen beider Kategorien sehr ähnlich, trotz des Kostenvorteils regulärer Fonds. Im Schnitt brachten reguläre Multi-Asset Fonds 19,2% gegenüber 19,6% für Dachfonds.

Im Folgenden beantworten wir drei Fragen: Wie viel teurer sind Dachfonds? Wie können sie dennoch ihren Kostennachteil ausgleichen? Und: Warum liegt der Lansdowne Endowment Fund so weit vorne?

Martin Friedrich, Portfolio Manager



Faktenbasierte Analyse – und unsere Interpretation dieser Beobachtungen

Tabelle 1 zeigt detaillierte Informationen über das Universum, mit dem wir uns regelmäßig vergleichen. Unsere Stichprobe umfasst Multi-Asset-Fonds und Dachfonds, die seit Auflage des Endowment Funds im Juni 2019 existieren. Wenn mehrere Alternativen verfügbar waren, haben wir auf die kostengünstigste Anteilsklasse eines bestimmten Fonds zurückgegriffen.

Tabelle 1: Traditionelle Multi-Asset- versus Dachfonds¹ im Spiegel der Zahlen

Periode Juli 2019 bis Oktober 2024	Traditionelle Multi-Asset Fonds	Multi-Asset Dachfonds	Lansdowne Endowment Fund
Anzahl der Fonds in der Stichprobe	454	272	1
Durchschnitt Gesamtkosten	1,37%	1,57%	1,58%
Durchschnitt Gesamtertrag (kumulativ)	+19,23%	+19,55%	+33,50% ²
Durchschnitt Gesamtertrag (p.a.)	+3,35%	+3,40%	+5,56% ²
Schwankungsneigung (p.a.)	9,1%	8,7%	8,4% ²
Sharpe Ratio ³	0,26	0,28	0,54 ²
Maximalverlust (Durchschnitt)	-26,9%	-26,6%	-22,3%

Quellen: Morningstar Direct, Lansdowne Partners Austria

Hinweis: Historische Wertentwicklungsdaten sind keine Garantie für oder gegen zukünftige Erträge oder Verluste.

Zwei Beobachtungen fallen bei Betrachtung der Tabelle auf:

1. Dachfonds bieten wettbewerbsfähige Renditen, trotz eines leichten Kostennachteils

Wie man sieht, hatten Dachfonds einen durchschnittlichen Kostennachteil von 0,20% p.a., erzielten aber eine etwas höhere durchschnittliche Netto-Gesamtertragsrendite und hatten ebenfalls eine bessere Sharpe Ratio (im Durchschnitt).

2. Die überdurchschnittliche Rendite des Endowment Fund lässt sich nicht durch einen Kostenvorteil erklären

Die Gesamtkostenquote der institutionellen Tranche deckt sich mit dem Durchschnitt der Peergruppe. Die Ertragskraft des Fonds kann daher vollständig dem Investmentansatz zugerechnet werden.

Ad 1. Wie machen Dachfonds ihren Kostennachteil wett?

Auch wenn der Kostenunterschied relativ gering ist, sind die negativen Auswirkungen höherer Kosten auf die Nettoanlageergebnisse unbestreitbar. Wären die Bruttorenditen beider Fondstypen gleich, so müsste sich über 5 Jahre ein Unterschied von 1,0% bei den kumulierten Renditen manifestieren. Das Fehlen eines messbaren Netto-Nachteils impliziert daher eine höhere Bruttorendite für Dachfonds. Dabei ist es aufgrund der Größe der Stichprobe unwahrscheinlich, dass dieses Ergebnis allein durch Glück erklärt werden kann.

Um die wirkenden Kräfte zu verstehen, ist es notwendig, den Wertschöpfungsprozess von Multi-Asset-Portfolios zu durchleuchten. Abbildung 2 gibt einen qualitativen Überblick über die wichtigsten Mechanismen, mit denen traditionelle Multi-Asset-Manager durch ihren Anlageprozess Wert schaffen (vor Gebühren):

- **Diversifikation:** Durch die Kombination verschiedener Anlageklassen können Portfoliorenditen auf risikobereinigter Basis verbessert werden. Der Grund dafür ist die Dekorrelation zwischen den Anlageklassen, wie durch die **blaue Linie** in unserer Graphik dargestellt. Dabei gilt, dass der Grenznutzen abnimmt, je mehr Anlageklassen kombiniert werden. Aus diesem Grund beginnt die blaue Linie bei Null (für ein Portfolio mit nur einer Anlageklasse) und steigt dann mit abnehmender Rate an.
- **Implementierung:** Zweitens müssen die Ertragsquellen jeder Anlageklasse effektiv genutzt werden, um tatsächlich von der Diversifizierung zu profitieren. Entscheidet sich ein Asset Manager beispielsweise, in japanische Aktien zu investieren, muss er innerhalb des japanischen Marktes Einzeltitel auswählen, die sich insgesamt mindestens so gut entwickeln wie der dortige

¹ Die wichtigsten Unterschiede zwischen Dach- und traditionellen Fondsstrukturen sind in Tabelle 3 des Anhangs aufgeführt.

² Pro-forma-Berechnung für eine hypothetische Anlage in die institutionelle Anteilsklasse (Ca-EUR)

³ Auf der Grundlage der durchschnittlichen Barrendite von 1,0% p.a. im Berichtszeitraum

Gesamtaktienindex. Wenn das japanische Teilportfolio, aus welchen Gründen auch immer, schlechter abschneidet als diese Benchmark, wird der Diversifizierungsvorteil, der durch die Allokation in japanische Aktien erzielt wurde, durch schlechte Performance konterkariert.

In der Abbildung wird dieser Effekt durch die gestrichelte rote Linie dargestellt. Wir gehen davon aus, dass Vermögensverwalter zumindest über eine gewisse Kompetenz bei der Auswahl von Wertpapieren verfügen und ihre Fähigkeiten bei der Entscheidung, welche Anlageklassen sie in ihr Multi-Asset-Angebot aufnehmen, berücksichtigen. Sie werden jene Anlageklassen bevorzugen, bei denen ihr Vertrauen in die eigene Fähigkeit, Wertpapiere auszuwählen, am größten ist. Je mehr Anlageklassen jedoch hinzukommen, desto schwieriger wird es, in jedem einzelnen Fall mit den Indizes der jeweiligen Anlageklassen Schritt zu halten. Schließlich erfordert der Aufbau eines Portfolios von Hochzinsanleihen ganz andere Fähigkeiten als die Auswahl der besten Schwellenländeraktien. Die Umsetzung von Hedgefonds-Strategien oder Portfolios aus versicherungsgebundenen Wertpapieren ist noch schwieriger. Erschwerend kommt dabei hinzu, dass Anlageklassen mit dem größten Diversifizierungsnutzen oft auch diejenigen sind, welche die meisten Spezialkenntnisse erfordern. Dies stellt traditionelle Multi-Asset-Manager vor ein Dilemma: Sie müssen beurteilen, ob sie jede zusätzliche Anlageklasse gut genug umsetzen können, damit der Diversifizierungsvorteil nicht durch schlechte Performance neutralisiert wird.

Abbildung 2: Traditionelles Multi-Asset-Portfolio
Implementierungskosten versus Diversifikation



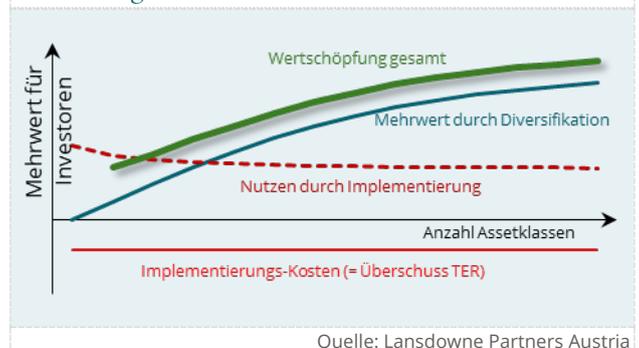
Dieser Zielkonflikt erklärt, warum die rote Implementierungs-Linie in Abbildung 2 mit zunehmender Diversifikation rückläufig ist: Rationale Multi-Asset-Manager werden denjenigen Anlageklassen den Vorzug geben, mit denen sie am besten vertraut sind. Sobald der Grenznutzen einer zusätzlichen Diversifizierung gegen Null geht, macht es keinen Sinn, weitere Assetklassen im Portfoliokontext aufzunehmen. Somit haben die meisten traditionellen Multi-Asset-Angebote nur einen begrenzten Spielraum, wenn es darum geht, die Auswahl der Anlageklassen zu erweitern⁴. Ihre Fähigkeit, Wertpapiere gut genug auszuwählen, setzt ihnen natürliche Grenzen.

Die grüne Linie mit der Bezeichnung „Wertschöpfung gesamt“ ist die Summe aus dem Nutzen der Diversifizierung und dem Nutzen bzw. den Kosten der Umsetzung. Aufgrund der oben genannten Einschränkungen ist sie in Abbildung 2 eher flach gezeichnet.

Für Dachfonds sieht die Abwägung anders aus: Da die Wertpapier-Auswahl an spezialisierte Experten delegiert werden kann, haben Dachfonds eine bessere Chance, die beobachtbaren Anlageklassenindizes über ein breites Spektrum von Anlageklassen nachzubilden. Abbildung 3 veranschaulicht dieses Argument.

- Diversifikation: Die grundlegende Beziehung zwischen der Anzahl der Anlageklassen und dem daraus resultierenden Nutzen ändert sich nicht. Sie bleibt unabhängig vom gewählten Konzept gleich (blaue Linie).
- Implementierung: Auch Fondsselektoren müssen die Kosten und Nutzen der Umsetzung abwägen. Überschussrenditen variieren von Anlageklasse zu Anlageklasse, und die Gebühren der Fondsmanager schmälern immer den Ertrag. Daher fällt auch die gestrichelte rote Linie in Abbildung 3 nach unten ab. Die Möglichkeit, auf externes Fachwissen zurückzugreifen, erweitert jedoch das effektive Spektrum der Möglichkeiten bei der Auswahl von Anlageklassen. Aus diesem Grund bleibt die Implementierungs-Linie positiv, unabhängig davon, wie viele Anlageklassen hinzugefügt werden.

Abbildung 3: Dachfonds Extrakosten versus
Umsetzungs- und Diversifikations-Nutzen



⁴ Nach unserem Verständnis ist dies gängige Praxis in der Industrie

- **Zusätzliche Kosten:** Die zusätzliche **hellrote Linie** in Abbildung 3 stellt den Kostennachteil dar, der natürlich den Gesamtnutzen für Investoren schmälert.

Wir geben zu, dass unsere Argumente eine Verallgemeinerung darstellen. Jeder Fonds muss einzeln betrachtet werden, bevor ein Urteil gefällt werden kann. Wir betonen auch den qualitativen Charakter unserer Überlegungen - eine genauere quantitative Bewertung bleibt zukünftigen Untersuchungen vorbehalten. Nichtsdestotrotz glauben wir, dass die umrissenen Zusammenhänge korrekt sind. Auch können wir die beobachtete Realität mit unserer Hypothese erklären.

Ad 2. Was bedeutet das konkret für den Endowment Fund?

Der Endowment Fund wendet die oben genannten Grundsätze diszipliniert und konsequent an. Seine Allokation in 17 Anlageklassen maximiert die Vorteile der Diversifizierung. Darüber hinaus generiert er einen messbaren Nutzen aus der Auswahl von Managern über die gesamte Anlageklassen-Palette hinweg. Aufgrund seiner hohen Allokation in nicht-traditionelle Anlageklassen fallen für den Fonds dabei überdurchschnittlich hohe Gebühren an. Im Folgenden werden die einzelnen Bausteine der Performance quantifiziert.

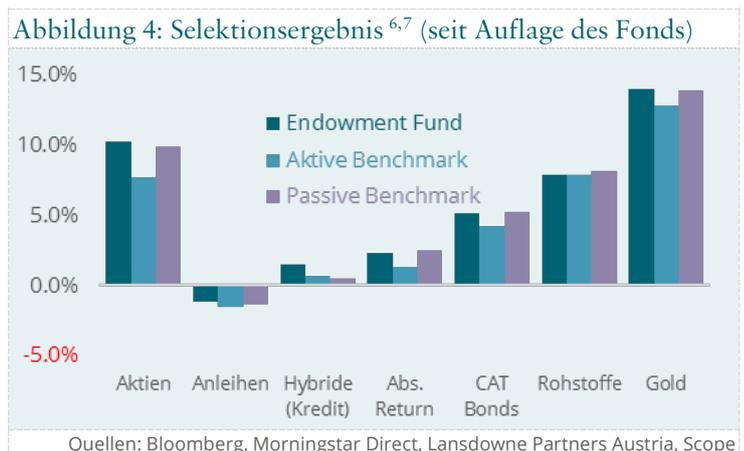
Wertschöpfung durch Diversifikation

Die Fähigkeit, höhere Renditen ohne zusätzliche Volatilität zu erwirtschaften, wird durch die Größe und das Vorzeichen der Korrelation zwischen den Bausteinen eines Portfolios bestimmt. Der Einsatz von grundsätzlich unkorrelierten Anlagen wie CAT Bonds, Gold und anderen alternativen Anlagen ist in dieser Hinsicht der Schlüssel zum Erfolg. Wir stellen diese Eigenschaft sicher, indem wir unsere 17 Anlageklassen vor der strategischen Asset Allokation sorgfältig in 8 Anlagegruppen aggregieren. Die in Tabelle 1 dargestellte überragende Sharpe Ratio von 0,54 - etwa doppelt so hoch wie der Durchschnitt der beiden Vergleichsgruppen⁵ - ist in erster Linie auf den Erfolg dieser Bemühungen zurückzuführen.

Wertschöpfung durch Manager-Auswahl

Abbildung 4 fasst die Ergebnisse unserer Implementierungs-Aktivitäten in den über fünf Jahren seit Auflegung des Fonds zusammen. Wir verwenden zweierlei Benchmarks für maximale Transparenz. Generell gilt als Anforderung, dass Benchmarks im Voraus festgelegt, eindeutig, investierbar, messbar und angemessen sein sollten. Darüber hinaus wollten wir, dass unsere Methodik einheitlich auf das gesamte Portfolio anwendbar ist. Für jede Anlageklasse, in die der Fonds investiert, werden daher zwei Benchmarks berechnet:

- a) Die passive Benchmark: Diese besteht aus dem jeweiligen Anlageklassenindex plus oder minus der durchschnittlichen Out- oder Underperformance aller verfügbaren, diesem Index folgenden Anlageinstrumente über den gesamten Zyklus. Durch diese Berechnung werden Kosten, Gebühren und die idiosynkratischen Eigenheiten jeder zugrunde liegenden Anlageklasse gemessen. Wir stellen fest, dass die Manager in manchen Anlageklassen selbst nach Abzug von Gebühren und Kosten noch einen Mehrwert erzielen können. In anderen Fällen machen es strukturelle Hürden selbst den besten Managern unmöglich, die Indexperformance zu erreichen. Beachten Sie: Wir können nicht einfach ETFs verwenden, da es Anlageklassen gibt, für die keine passiven Implementierungsoptionen verfügbar sind. Aber ähnlich wie bei ETFs misst die passive Benchmark effektiv die



⁵ Wir wissen nicht genau, warum andere Dachfonds nicht mehr Diversifizierung anbieten. Wir vermuten, dass eine gewisse Vertrautheit mit Nischen-Anlageklassen erforderlich ist, bevor eine Allokation umgesetzt wird.

⁶ Aktive Benchmark = Median der Peergruppen-Performance seit Juni 2019 (€-gewichteter Durchschnitt Anlageklassen)

⁷ Passive Benchmark = Index plus oder minus tatsächlich beobachtete langfristige Performance-Differenz (ebenfalls €-gewichtet, abgeleitet aus 12 Jahren anlageklassenspezifischer Fondsperformance)

Performance-Hürde, welche auf Grundlage der strukturellen Eigenschaften der einzelnen Anlageklassen mindestens erreicht werden sollte.

- b) Die aktive Benchmark: Stellt die tatsächliche Performance unseres Peergruppen-Universums in jeder zugrunde liegenden Anlageklasse oder -gruppe dar. Im Gegensatz zur passiven Benchmark erfolgt diese Berechnung stets periodenkongruent. Dies ermöglicht uns eine korrekte Quantifizierung der Chancen, welche aktivem Management im Betrachtungszeitraum jeweils zur Verfügung standen.

Wir freuen uns, bestätigen zu können, dass unsere Assetklassen-Portfolios seit Auflegung des Endowment Fund im Juni 2019 für jede Anlagegruppe BEIDE Benchmarks erreicht oder übertroffen haben, wie in Abbildung 4 dargestellt. Damit ist bestätigt, dass in diesem Fall die **gestrichelte rote Linie** in Abbildung 3 tatsächlich über das gesamte Spektrum hinweg über Null geblieben ist. Wir berechnen eine kapitalgewichtete Überrendite von fast +2,0% gegenüber den aktiven und etwa +0,5% gegenüber den passiven Benchmarks.

Implementierungskosten

Zu guter Letzt zeigen wir in Tabelle 2 einen Vergleich der Gebühren unserer externen Manager. Daraus geht hervor, dass es dem Endowment Fund gelungen ist, sein Portfolio zu besser als marktüblichen Konditionen umzusetzen, indem bei der Fondsauswahl besonders auf wettbewerbsfähige Verwaltungsgebühren geachtet wurde.

Tabelle 2: Verwaltungsgebühren im Vergleich

	Endowment		Differenz
	Fund	Peergruppe ⁸	
Aktien (aggregiert)	0,60%	0,77%	-0,17%
Anleihen (aggregiert)	0,39%	0,35%	0,04%
Hybride Anlagen (aggregiert)	0,67%	0,70%	-0,03%
Absolute Return	1,05%	0,94%	0,11%
Versicherungsgebundene	0,88%	0,90%	-0,02%
Rohstoffe	0,60%	0,75%	-0,15%
Gold	0,32%	0,26%	0,06%
Festgeld	0,04%	0,09%	-0,05%
Gewichtetes Aggregat	0,64%	0,72%	-0,08%

Quellen: Morningstar Direct, Lansdowne Partners Austria. Datenstand 3Q 2024

diese Kosten angesichts der Nettoerrendite, die wir unseren Anlegern bieten, mehr als gerechtfertigt.

Dennoch sind wir bei der Weiterentwicklung des Portfolios unermüdlich auf der Suche nach Möglichkeiten, die Implementierungskosten weiter zu senken. Wir möchten gleichwohl hinzufügen, dass die Gebühren bei der Analyse von Fondsmanagern nie die einzige Dimension sind. Hochgradig differenzierte Strategien werden fallweise auch dann zugelassen, wenn sie mit überdurchschnittlichen Gebühren verbunden sind.

Trotz aller Anstrengungen ist unser Kostennachteil immer noch höher als der des durchschnittlichen Dachfonds. Der Grund liegt in einer viel höheren Allokation in Anlageklassen, die allgemein als „alternativ“ bezeichnet werden: Aktien und Anleihen aus Schwellen- und Frontierländern, börsennotiertes Realvermögen, versicherungsgebundene Anleihen, Rohstoffe und mehr sind eben strukturell teurer in der Umsetzung.

Andererseits sind gerade diese Anlageklassen der Grund, warum unser Ansatz so gut funktioniert hat. Wie wir in den beiden vorangegangenen Abschnitten bereits quantifiziert haben, sind

⁸ Median aller theoretisch investierbaren UCITS-Zielfonds der jeweiligen Assetklasse. Ausschließlich institutionelle Anteilsklassen

Schlussfolgerung

Der Lansdowne Endowment Fund ist ein innovativer, UCITS-konformer Multi-Asset-Fonds, der maximale Diversifikationsvorteile in Kombination mit einer *best-in-class* Implementierung für jede einzelne seiner 17 Anlageklassen bietet. Zusätzlich wird eine strategische und taktische Vermögensallokation auf der Ebene von 8 aggregierten Assetgruppen umgesetzt. In der Rückschau hat der Fonds - trotz überdurchschnittlicher Implementierungskosten - über 90% seiner Vergleichsgruppe geschlagen (Anmerkung: dies gilt selbst für die Anteilsklasse mit den höchsten Gebühren; der Wert steigt auf ca. 95%, wenn er auf der Grundlage der institutionellen Anteilsklasse berechnet wird).

Wir konnten somit zeigen, dass unsere Umsetzungs-Entscheidungen korrekt waren und die für externe Spezialisten ausgegebenen Gelder unseren Investoren eine überproportionale Wertschöpfung gebracht haben.

Appendix

Tabelle 3: Wesentliche Unterschiede zwischen Dachfonds und traditionellen Angeboten

	Multi-Asset Dachfonds	Klassischer Multi-Asset Fonds
Struktur	Investiert in ein Portfolio anderer Fonds (üblicherweise mehrere Fonds von unterschiedlichen externen Managern)	Investiert in Wertpapiere direkt - über alle Assetklassen hinweg
Management Ebenen	Zwei Ebenen - Dachfonds und Zielfonds	Einzelne Ebene - direkt verwaltet durch ein Investment Team
Diversifikation	Hoch – breitere Streuung durch Investition in eine Vielzahl von Fonds	Moderat - Diversifizierungsgrad getrieben durch die individuelle Wertpapierauswahl
Anzahl Positionen	Höher - Median Anzahl der Titel in unserer Peergruppe von Dachfonds = 7,547	Niedriger – Median der Stichprobe = 2,035
Verwaltungsgebühren	Typisch höhere all-in Gebühren aufgrund Doppelstöckigkeit (Dachfonds- und Zielfondsgebühr)	Kann niedriger ausgestaltet werden, da nur eine Verwaltungsgebühr anfällt
Kosten	In der Regel höher, da Kosten sowohl auf Zielfonds- als auch auf der Ebene des Dachfonds anfallen	Geringer, aufgrund der einfacheren Struktur
Zugang	Kann besseren Zugang zu spezialisierten Strategien und Nischenanlagen bieten	Zugang zu Vermögenswerten hängt von der Strategie des Fonds und den Ressourcen des Verwalters ab

Rechtliche Hinweise

Diese Marketingmitteilung wurde nicht in Übereinstimmung mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Das Dokument, die darin enthaltenen Informationen und alle mündlichen oder sonstigen schriftlichen Informationen, die offengelegt oder zur Verfügung gestellt werden, sind streng vertraulich und dürfen ohne die vorherige schriftliche Zustimmung von Lansdowne Partners Austria GmbH („Lansdowne“) weder an andere Personen oder Einrichtungen weitergegeben noch kopiert, vervielfältigt oder in irgendeiner Form, ganz oder teilweise, weitergegeben werden. Dieses Dokument bezieht sich auf den Multiflex SICAV - Lansdowne Endowment Fund, bei dem Lansdowne Partners Austria der Investmentmanager ist (der „Endowment Fund“). Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.

Dieses Dokument wird von Lansdowne herausgegeben. Lansdowne ist von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) zugelassen und wird von der FMA beaufsichtigt.

Die Inhalte des Dokuments stellen keine Finanz-, Anlage-, Steuer-, Rechts- oder sonstige Beratung dar, und die Empfänger des Dokuments („Empfänger“) dürfen sich nicht darauf verlassen, dass es irgendeine Form der Beratung darstellt. Empfänger, die eine Investition in den Endowment Fund in Erwägung ziehen, sollten ihre eigene unabhängige Beratung in Anspruch nehmen. Lansdowne erbringt weder eine Anlageberatung für Empfänger des Dokuments, noch nimmt es Aufträge von diesen Empfängern entgegen und leitet diese weiter, noch führt es andere Aktivitäten mit oder für diese Empfänger durch, die „MiFID- oder gleichwertige Drittlandgeschäfte“ darstellen.

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine Aufforderung, ein Angebot zur Ausgabe oder zum Verkauf oder eine Aufforderung zur Beteiligung an einer Anlagetätigkeit (einschließlich des Kaufs oder der Anlage in Anteile oder Beteiligungen an einem Fonds) oder ein Angebot oder eine Platzierung von Anteilen an einem Fonds dar, noch ist es oder die Tatsache seiner Verteilung Grundlage eines Vertrages oder darf im Zusammenhang mit einem solchen Vertrag herangezogen werden. Weitere Informationen über den Endowment Fund, einschließlich einer Erörterung der Risiken einer Anlage in den Endowment Fund, sind im Verkaufsprospekt und im KIID des Endowment Fund enthalten. Die Empfänger sollten diese Dokumente, die auf der Website der Verwaltungsgesellschaft (Carne Global Fund Managers (Luxembourg) S.A.) kostenlos zugänglich sind, bei der Entscheidung über eine Anlage in den Endowment Fund berücksichtigen. Die in diesem Dokument angegebenen Finanzkennzahlen spiegeln die aktuellsten Daten zum Zeitpunkt der Ausgabe wider. Solche Parameter können sich – u. a. aufgrund von Preisanpassungen oder dem Erhalt genauerer Daten – jederzeit ändern. Bei den geäußerten Meinungen handelt es sich ausschließlich um die gegenwärtige Interpretation von Lansdowne, welche die vorherrschenden Marktbedingungen und bestimmte Annahmen (die sich möglicherweise als nicht zutreffend erweisen) widerspiegeln. Daher sind die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen unverbindlich und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit. Empfänger sollten sich darüber im Klaren sein, dass der Wert einer Anlage und die Erträge daraus sowohl steigen als auch fallen können, und dass das Kapital eines Anlegers in den Endowment Fund einem Risiko unterliegt und dass der Anleger bei Rückgabe oder Entnahme seiner Anlage möglicherweise nicht den vollen von ihm investierten Betrag zurückerhält. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse und stellt keine Garantie dafür dar. Darüber hinaus kann der Wert der Anlage aufgrund von Wechselkursschwankungen steigen oder fallen.

Der Endowment Fund wird nicht an einer Börse gehandelt, so dass es für einen Anleger schwierig sein kann, über diese Anlage anders als durch Rückgabe von Anteilen zu verfügen oder verlässliche Informationen über das Ausmaß der Risiken zu erhalten, denen seine Anlage ausgesetzt ist.

Alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die Lansdowne für zuverlässig hält, die aber nicht unabhängig überprüft wurden. Soweit gesetzlich zulässig und gemäß den Regeln und Leitlinien der FMA in der jeweils gültigen Fassung wird festgehalten:

(i) Weder Lansdowne, noch der Endowment Fund, noch die mit Lansdowne und/oder dem Endowment Fund verbundenen Unternehmen, Direktoren, Partner, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter (zusammen „Relevante Personen“) geben eine Garantie, Zusicherung oder Gewährleistung hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit des Inhalts dieses Dokuments; und (ii) keine Relevante Person übernimmt irgendeine Verantwortung oder Haftung für entgangenen Gewinn, indirekte oder sonstige Folgeschäden oder sonstige wirtschaftliche Verluste, die einer Person aus dem Vertrauen auf eine in diesem Dokument enthaltene Information, Aussage oder Meinung entstehen (unabhängig davon, ob solche Verluste durch die Fahrlässigkeit der Relevanten Person oder anderweitig verursacht wurden). Alle Informationen in diesem Dokument entsprechen dem momentan Datenstand und können jederzeit ohne vorherige Ankündigung oder sonstige Veröffentlichung solcher Änderungen geändert werden. Jede Relevante Person kann Beteiligungen am Endowment Fund haben oder gehabt haben und kann jederzeit Käufe und/oder Verkäufe als Auftraggeber oder Beauftragter tätigen oder Unternehmensfinanzierungs- und/oder andere Beratungs- oder Finanzdienstleistungen für den Endowment Fund erbringen oder erbracht haben.

Dieses Dokument ist vertraulich und ausschließlich für die Verwendung durch die Person, Personen oder Körperschaften bestimmt, die die Staatsangehörigkeit eines Staates oder Landes besitzen bzw. ihren Wohnsitz, Sitz oder eingetragenen Firmensitz in einem Staat oder Land haben, in dem die Verteilung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Verwendung des Dokuments nicht gegen Gesetze oder andere Vorschriften verstößt. Es richtet sich an Anleger/beauftragte Vermittler, die über das Wissen und die finanziellen Kenntnisse verfügen, um die mit den beschriebenen Anlagen verbundenen Risiken zu verstehen und zu tragen.

Lansdowne Partners Austria GmbH
Wallnerstrasse 3 / 21
1010 Vienna, Austria

Telephone: +43 1 22 789 0
Fax: +43 1 22 789 8601
E-mail: info@lansdownepartners.com