



	ISIN	Aufgelegt am	Letzter NIW	Ertrag Q4 2025	Ertrag 2026	Seit Auflegung
<b>Lansdowne Endowment Fund</b>			30.01.2026			p.a.
Anteilsklasse D1 (Seed)	LU1946060875	11. Jun '19	€ 1.538,80	+2,6%	+1,9%	6,5%
Anteilsklasse F - EUR	LU1946062061	29. Okt '19	€ 1.474,68	+2,5%	+1,7%	6,3%
Anteilsklasse Ca-EUR	LU2360079011	17. Sep '24	€ 116,35	+2,4%	+1,8%	4,6%
Anteilsklasse P - EUR	LU1946062574	26. Nov '19	€ 1.097,69	+2,5%	+1,7%	NA <sup>‡</sup>
Anteilsklasse A - EUR	LU1946059513	12. Okt '21	€ 1.407,68	+2,3%	+1,9%	5,4%
Anteilsklasse F - CHF	LU1946062145	24. Aug '21	CHF 1.133,86	+2,0%	+0,7%	2,5%
Anteilsklasse P - CHF	LU1946062657	20. Nov '24	CHF 1.064,71	+1,8%	+0,6%	5,4%

## Anlageklassen-Ausblick 2026: Ein Jahr der Überraschungen?

Sehr geehrte InvestorInnen, Geschäftspartner und Freunde,

Zu Beginn jedes Jahres präsentieren wir unsere (manchmal unkonventionelle) Einschätzung zu Anlageklassen. Zugegebenermaßen sind diese rein modellgenerierten Empfehlungen über einen Zeitraum von 12 Monaten nicht besonders zuverlässig. Dafür bieten sie die Möglichkeit, sich vom vorherrschenden Marktnarrativ abzukoppeln. Die Betrachtung der Welt durch die Linse ökonometrischer Modelle liefert eine frische, emotionsfreie Perspektive. Wir nutzen diese Gelegenheit auch, um unsere Einschätzungen früherer Jahre zu überprüfen und legen Rechenschaft über unsere Treffgenauigkeit ab.

Wir geben gerne zu, dass unsere Kristallkugel – egal wie viel Arbeit wir hineinstecken – nicht besonders klar ist. Um es mit John Allen Paulus auszudrücken: *In der Finanzwelt ist die einzige Gewissheit die Ungewissheit selbst*. In diesem Sinne ist unsere Behauptung, dass das Jahr 2026 Überraschungen mit sich bringen wird, an sich keine besonders aufschlussreiche Aussage. Wir finden es daher weitaus interessanter, dass viele Investoren trotz gegenteiliger Evidenz weiterhin starke Überzeugungen über die Zukunft haben.

Aus Sicht eines Marktökonomen kann es überaus lohnend sein, solche durch Gruppendenken dominierte Themenkreise zu identifizieren. Wenn ein starker Konsens der Marktteilnehmer sich als falsch herausstellt, führt dies häufig zu starken Kursschwankungen. Wir wollen daher nach Entwicklungen Ausschau halten, die im Gegenkonsens stehen und damit das Potenzial haben, die vorherrschende Überzeugung einer Mehrheit von Marktteilnehmern in Frage zu stellen<sup>1</sup>.

Was also könnte Investoren im Jahr 2026 überraschen? Wir nennen drei Kandidaten, deren Eintrittswahrscheinlichkeit wir auf über 50% schätzen. Außerdem erläutern wir unsere Überlegungen, die hinter diesen Aussagen stehen.

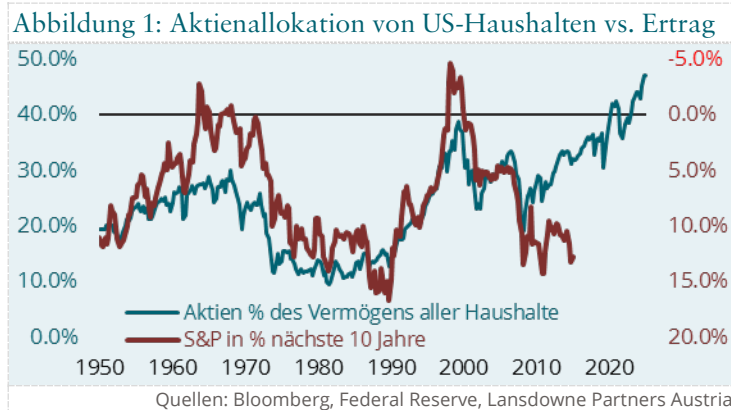
### Überraschung Nr. 1: Aktien aus Industrieländern sind nicht mehr die beste Anlageklasse

Der Ertrag von Aktien entwickelter Länder lag 2025 auf Platz 9 von 17 Anlageklassen im Endowment Fund<sup>2</sup>. Unsere Erwartung für 2026 ist also schon im Vorjahr eingetreten. Warum, könnten Sie also fragen, sollte es schon wieder passieren?

<sup>1</sup> Ich muss diese Methode meinem hochgeschätzten ehemaligen Kollegen und Vorbild Byron Wien (1933–2023) zuschreiben, der während seiner langen Karriere zu Beginn jedes Jahres eine Liste mit zehn Überraschungen vorlegte. Seine Definition einer Überraschung war eine Entwicklung, deren Eintrittswahrscheinlichkeit nach allgemeiner Einschätzung bei höchstens einem Drittel lag, der er selbst jedoch eine Wahrscheinlichkeit von mehr als 50% einräumte.

<sup>2</sup> Abbildung 4 im Anhang zeigt die Performance aller 17 Anlageklassen für das Jahr 2025.

Unsere Antwort hängt mit der hohen Bewertung zusammen, aber das ist nicht der einzige Grund. Abbildung 1 zeigt Daten, die seit 1945 von der Federal Reserve erhoben wurden (sog. „Flow-of-Funds“ Datenbank). Laut dieser Quelle halten US-



Haushalte derzeit ganze 47% ihres Finanzvermögens in Aktien. Dies ist der höchste jemals verzeichnete Wert (der bisherige Höchststand lag bei 39% und wurde im März 2000 erreicht). Er ist in der Grafik links durch die blaue Linie dargestellt. Offensichtlich glauben nach wie vor viele Anleger, dass Aktien die beste Anlageklasse sind.

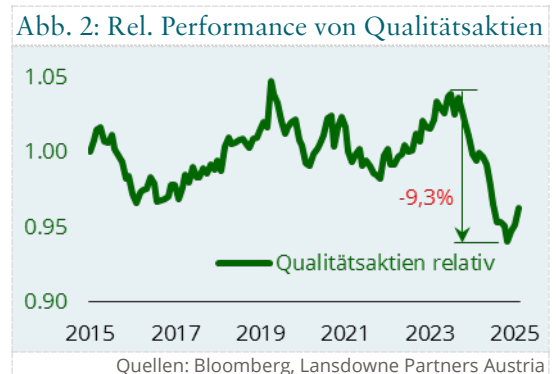
Interessant ist allerdings, dass diese Statistik eine starke negative Korrelation von 65% mit den annualisierten Erträgen des S&P 500 in den zehn Folgejahren jeder Beobachtung aufweist. Unter der Annahme einer stabilen, linearen Beziehung zwischen diesen Variablen

würde demnach die jährliche Rendite von US-Aktien in den nächsten zehn Jahren lediglich -3,5% betragen.

Im Gegensatz zu dieser Regression erwarten wir laut unseren internen Modellen zwar keine Verluste, gehen jedoch davon aus, dass Aktien aus Industrieländern in den nächsten sieben Jahren nur die siebtbeste unserer Anlageklassen sein werden. Für einen Zeitraum von zwölf Monaten sind wir sogar noch vorsichtiger und stufen sie auf Platz 14 von 17 ein.

## Überraschung Nr. 2: Aktive Manager schlagen passive Instrumente mit großem Abstand

Ähnlich wie bei Aktien besteht auch hier kein Zweifel darüber, wo der Konsens liegt. Im Jahr 2025 zogen US-Anleger laut Daten des Investment Company Institute rund 1 Billion US-Dollar aus aktiv verwalteten Aktienfonds ab. Gerade die jüngere Generation hat die Überlegenheit des passiven Investierens als unbestreitbare Tatsache akzeptiert. Gleichzeitig sehen wir jedoch Chancen zugunsten aktiver Strategien: Nicht nur könnte eine Trendwende im Marktkonzentrations-Zyklus ein fruchtbares Jagdrevier für Stock Picker bieten<sup>3</sup>, wir finden auch Hinweise auf „aufgestaute Outperformance“ bei Qualitätsaktien. Hochwertige Aktien werden von vielen aktiven Managern bevorzugt, da sie in der Vergangenheit eine Outperformance gegenüber dem Gesamtmarkt erzielt haben.



Diese Strategie wurde jüngst abgestraft: Abbildung 2 zeigt die relative Performance des iShares World Quality Factor im Vergleich zum MSCI World ETF. Darin erkennt man, dass Qualitätsaktien seit Mitte 2024 um ganze 9,3% hinter dem Markt zurückblieben, bevor sie sich im 4. Quartal 2025 erholten. Rein rechnerisch gesehen könnte alleine die Wiederaufholung dieses Rückschlags eine Outperformance von 10,0% bewirken.

## Überraschung Nr. 3: Entgegen seinem Ruf schützt Gold nicht vor Inflation

Während seines Rekordanstiegs in den letzten zwei Jahren wurde Gold von Privatpersonen, Zentralbanken und institutionellen Anlegern gleichermaßen gekauft, weil es als Absicherung gegen Währungsabwertung und Inflation dient. Obwohl wir diesem Konzept grundsätzlich zustimmen, befürchten wir, dass diese Attribute von Gold in Folge des Anstiegs vorübergehend beeinträchtigt sein könnten. Wir möchten Sie, liebe Leserinnen und Leser, daran erinnern, dass Gold schon in der Vergangenheit seine Kaufkraft nur über sehr lange Zeiträume hinweg bewahrt hat. Hingegen lag über rollierende 3-Jahresperioden seine Inflationskorrelation seit 2021 im Schnitt bei negativen -14,0%. Im gleichen Zeitraum betrug die Korrelation mit dem Spekulationsbarometer Bitcoin +15,3%.

Martin Friedrich, Portfolio Manager

<sup>3</sup> Wir haben darüber im Kommentar des Vormonats berichtet. Siehe hier: <https://www.lansdownepartners.com/vienna/endowment-strategy/>

## Rückblick - Überprüfung der Projektionen für 2025

Tabelle 1 zeigt, welche Anlageklassen wir in unserem Kommentar zu Beginn des letzten Jahres hervorgehoben haben. Neben den Indexerträgen präsentieren wir auch die Performance unserer Portfoliobestände innerhalb jeder Kategorie. Im Fazit ergibt sich ein gemischtes Bild, mit Erfolgen und Misserfolgen. Positiv zu vermerken ist, dass sowohl Frontier-Markts als auch Schwellenländeraktien tatsächlich zu den Anlageklassen mit der besten Performance im Jahr 2025 gehörten. Ebenso zufrieden sind wir mit der Performance von versicherungsgebundenen Anleihen (auch bekannt als CAT-Bonds), die erneut ein Jahr mit soliden Renditen bei minimaler Volatilität erzielt haben.

Wir waren jedoch enttäuscht, dass unsere aktiven Manager nicht mit der Performance der Anlageklassenindizes für Aktien aus Schwellen- und Frontiermärkten mithalten konnte. Überrascht hat uns auch die schlechte Performance von börsennotierten Private-Equity-Unternehmen. Letzteres ist ein Sonderfall: Unsere Modelle konnten die strukturellen Herausforderungen, denen sich Privatmarktakteure 2025 gegenübersehen, nicht erfassen – Themen, über die wir übrigens in einem Kommentar vom April letzten Jahres berichtet haben.

**Tabelle 1: 2025 Empfehlungen versus Resultate**

Anlageklasse	Kurspotenzial auf 12-Monatssicht	Realisierter Portfolio-Ertrag	Index Ertrag <sup>4</sup>	Realisierte Volatilität <sup>5</sup>	Ex-Post Sharpe Ratio
<i>Bestes absolutes Potenzial</i>					
<b>Aktien Frontiermärkte</b>	14,1%	+14,6%	+30,2%	13,5%	1,1
<b>Aktien Schwellenländer</b>	11,9%	+12,3%	+17,8%	14,1%	0,9
<b>Gelistetes Beteiligungskapital</b>	7,9%	-8,9%	-10,8%	20,8%	-0,4
<b>Rohstoffe Terminmarkt</b>	6,3%	+2,4%	+2,1%	14,9%	0,2
<i>Bestes Chance-Risiko Verhältnis</i>					
<b>Festgeld</b>	2,5%	+2,3% <sup>6</sup>	+2,2%	0,1%	19,2
<b>Versicherungsgeb. Anleihen</b>	5,2%	+7,9%	+7,5%	1,7%	4,6
Quellen: Bloomberg, Lansdowne Partners Austria					

Der größte Fehler, den wir gemacht haben, ist in der obigen Tabelle gar nicht aufgeführt: In unseren quantitativen Analysen haben wir den fast 50-prozentigen Anstieg des Goldpreises nicht vorhergesehen. Im Nachhinein betrachtet hätte dies wohl auf unserer Liste der Überraschungen des letzten Jahres stehen müssen!

Wenden wir uns nun dem Ausblick für 2026 zu.

<sup>4</sup> Basierend auf den folgenden, allgemein anerkannten Indizes für Anlageklassen: LPX50 Total Return, MSCI Frontier & Emerging Markets Net Return, Bloomberg Commodity, Plenum High-Return EUR CAT Bond und €STR Compounded Index.

<sup>5</sup> Annualisiert. Berechnung durch Lansdowne Partners Austria basierend auf wöchentlichen Portfolioerträgen.

<sup>6</sup> Ertrag auf Positionsebene, ohne Berücksichtigung der Bestände im Custody-Account.

## Ausblick 2026

Die Methodik von Lansdowne Partners Austria ist wissenschaftlich, transparent und evidenzbasiert. Bei der Steuerung des Endowment Funds nutzen wir historische Daten und deren Zusammenhang mit historischen Vorwärtserträgen, um Erwartungen für die Zukunft zu formulieren. Dieser faktenbasierte Ansatz führt dazu, dass wir regelmäßig Kapitalmarktbereiche bevorzugen, die für viele überraschend erscheinen.

Dies führt uns zu unserer nächsten Abbildung, Tabelle 2: Unsere Modelle sehen das beste absolute Renditepotenzial in Aktien aus Frontiermärkten, gefolgt von Schwellenländeranleihen in lokaler Währung. Unter Berücksichtigung von Risiko und Rendite scheinen Bargeld und – erneut – Schwellenländeranleihen in lokaler Währung die aussichtsreichsten Optionen zu sein.

**Tabelle 2: Aussichtsreiche Anlageklassen 2026<sup>#</sup>**

Anlageklasse	Kurspotenzial Langfrist (p.a.)	Kurspotenzial 12 Monate	Kurspotenzial gesamt <sup>7</sup>	Konfidenz- Intervall 80% <sup>8</sup>	Risiko- Projektion	Projektion Sharpe-Ratio
<i>Bestes absolutes Potenzial</i>						
<b>Aktien Frontiermärkte</b>	6,1%	+5,8%	11,9%	[-14,4% to +38,3%]	20,5%	0,58
<b>Schwellenländeranleihen Lokal</b>	4,9%	+4,7%	9,6%	[-2,0% to +21,3%]	9,1%	1,06
<b>Aktien Schwellenländer</b>	6,2%	+0,8%	7,0%	[-20,4% to +34,4%]	21,4%	0,33
<i>Bestes Chance-Risiko Verhältnis</i>						
<b>Festgeld</b>	2,3%	N/A	2,3%	[+0,7% to +3,9%]	1,3%	<b>1,82</b>
<b>Schwellenländeranleihen Lokal</b>	4,9%	+4,7%	9,6%	[-2,0% to +21,3%]	9,1%	<b>1,06</b>

Quelle: Lansdowne Partners Austria

<sup>#</sup> Hinweis: Lansdowne Partners Austria übernimmt keine Gewähr dafür, dass die oben genannten Zahlen exakt oder auch nur direktional korrekt sind. Sie sind damit kein verlässlicher Indikator für künftige Entwicklungen. Die angegebenen Schätzungen beruhen auf theoretischen Modellen über Kapitalmärkte, welche primär über längere Zeiträume (> 5 Jahre) von Relevanz sind. Sie eliminieren nicht das Risiko, Anlageverluste zu erleiden. Darüber hinaus hängt der erfolgreiche Einsatz solcher Prognosen entscheidend von der Verfügbarkeit leistungsfähiger Portfoliokonstruktionstechniken ab. Nicht zuletzt können - und werden - sich die Zahlen ändern, wenn wir unsere Modelle aktualisieren, ohne dass die Leser darüber informiert werden. Bitte lesen Sie auch die wichtigen Hinweise im Anhang

<sup>7</sup> Im Rahmen unserer Risikomodelle arbeiten wir mit Verteilungen, wobei viele verschiedene potenzielle Szenarien berücksichtigt werden. Das einzelne Szenario mit der höchsten Wahrscheinlichkeit wird hier als „Kurspotenzial“ dargestellt. Andere Szenarien sind gemäß der Verteilungsfunktion weniger wahrscheinlich, aber dennoch möglich.

<sup>8</sup> 80% Konfidenzintervall, basierend auf der Annahme der Normalverteilung und einer Standardabweichung wie in der Spalte „Risiko-Projektion“

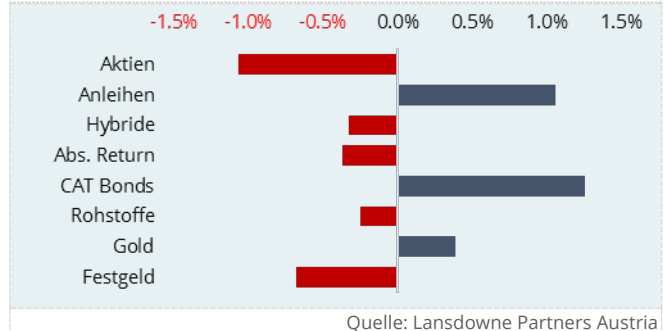
## Schlussfolgerung

Unsere hier dargestellten Ansichten sind nicht nur theoretischer Natur. Ein regelbasierter Anlageprozess ermöglicht es auch, sie als Präferenzen in das Portfolio unseres Fonds einzubeziehen und so die Anlageergebnisse für Sie, unsere Anleger, aktiv zu verbessern. Insgesamt hält der Fonds derzeit fast 23,0 % in den drei Anlageklassen welche in Tabelle 2 unter der Kategorie „Bestes Absolutes Potenzial“ aufgeführt sind.

Gleichzeitig achten wir darauf, auf Diversifizierung nicht zu verzichten. Gerade durch den regelmäßigen Vergleich unserer Projektionen mit den späteren Ergebnissen wird uns immer wieder bewusst, dass kurzfristige Erträge trotz aller Bemühungen höchst unvorhersehbar sind. Auch würden allzu große Wetten die Rolle der strategischen Vermögensallokation schmälern und möglicherweise unsere Fähigkeit gefährden, in Zeiten extremer Marktverwerfungen konsistent zu bleiben. Das optimale Ausmaß unserer taktischen Ausrichtungen (siehe Abbildung 3) wurde über die Jahre regelmäßig untersucht und verfeinert, und die resultierenden aktiven Gewichte sind auf die statistischen Rahmenbedingungen unseres Investmentprozesses abgestimmt.

Kurzum, die Richtung stimmt: In den letzten drei Jahren haben unsere taktischen Neigungen einen Zusatzertrag von insgesamt 1,3 % für unsere Investoren erzielt.

Abbildung 3: Taktische Positionierung (per 30.01.2026)

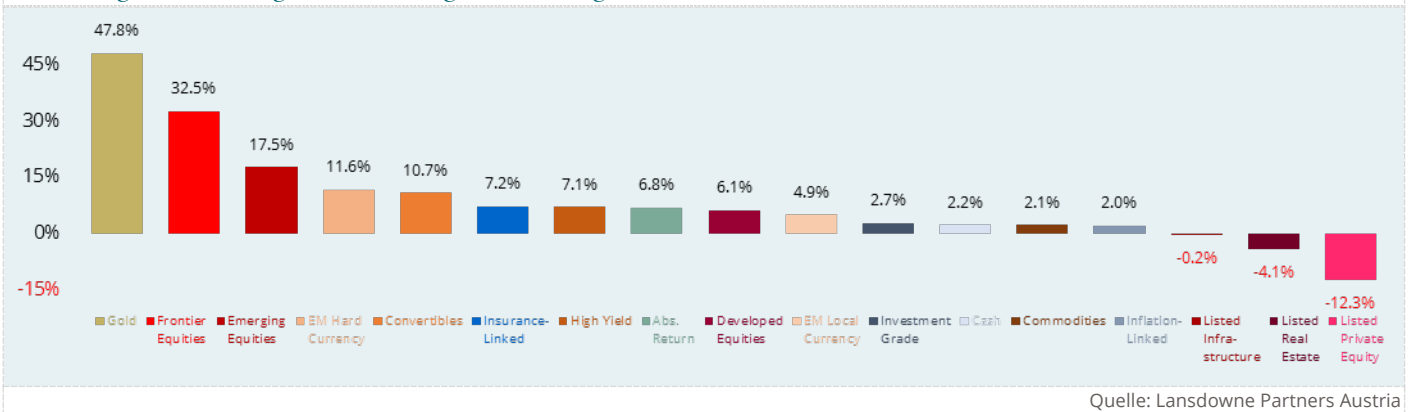




## Appendix

Die nachstehende Grafik zeigt die Gesamt-Erträge 2025 für alle 17 im Lansdowne Endowment Fund enthaltenen Anlageklassen. Die Berechnung folgt hierbei der methodischen Grundlage der strategischen Vermögensallokation des Fonds.

Abbildung 4: 2025 Rangliste der Erträge nach Anlageklassen<sup>9</sup>



Eine längerfristige Perspektive zeigen die Abbildungen 5 und 6. Hier sehen Sie die Reihung der Erträge über einen Zeitraum von drei- bzw. fünf Jahren.

Abbildung 5: Rangliste der Erträge<sup>9</sup>, 2023-2025 p.a.

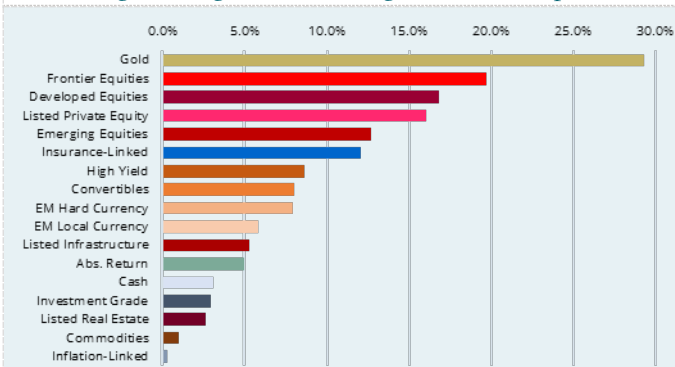
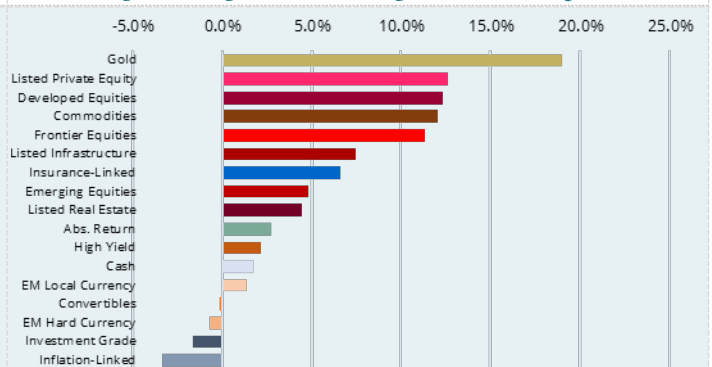


Abbildung 6: Rangliste der Erträge<sup>9</sup>, 2021-2025 p.a.



**Hinweis: Sämtliche Zahlenangaben in diesem Dokument beziehen sich auf die Vergangenheit oder sind daraus abgeleitet. Sie sind kein verlässlicher Indikator für künftige Entwicklungen.**

<sup>9</sup> Erträge der Assetklassen-Indizes, zu- oder abzüglich der durchschnittlichen erwarteten jährlichen Implementierungskosten

## Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument stellt eine Marketingmitteilung dar. 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").

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 KID 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 momentanen Datenstand (siehe Datum des Informationsdokuments) 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](mailto:info@lansdownepartners.com)