

# Presse-Newsletter

*Kapitalmärkte im Überblick*  
*Pioneer Investments Austria*

April 2012 (Stichtag, wenn nicht anders angegeben, 27.3.2012)



# Aktueller Überblick (1)

## AKTIEN: Politik (Umschuldung Griechenland) und EZB erfolgreich

- **GRIECHENLAND:** Der von den Banken akzeptierte Schuldennachlass PSI (auf ca. 75% der Forderungen wurde verzichtet), hat für Erleichterung an den Kapitalmärkten gesorgt. Ein unkontrollierter Default wurde verhindert, gemeinsam mit dem Rettungspaket von 130 Mrd. € soll Griechenland bis 2020 den Staatsschuldenstand auf 120% des BIP senken. Credit Default Swaps wurden ausgelöst, rund 3 Mrd. USD Ausfallsversicherungen wurden schlagend.
- **EZB:** Auch die zweite 3-jährige Refinanzierungslinie der EZB (LTRO=Long Term Refinancing Operation) für die Banken hat sich als voller Erfolg bei der Stabilisierung der Märkte herausgestellt. 800 Banken haben sich 529,5 Mrd. € bei der EZB zu einem Zinssatz von 1% ausgeliehen. Die Weichen für eine weitere Stabilisierung des Bankensektors sind gestellt. Die Banken nutzen die „billigen“ Gelder einerseits dafür, um fällige eigene Anleihen zurückzubezahlen, andererseits haben viele Institute – wie von der EZB beabsichtigt - kürzerfristige Staatsanleihen ihres jeweiligen Heimatmarktes gekauft.
- Dies zeigt sich am Beispiel Italiens. Während Italien Ende November 2011 für eine 2-jährige Neuemission italienischer Staatsanleihen eine Rendite von 7,89% zahlen musste, konnte die letzte 2-jährige Staatsanleihe bei einer Rendite von 2,352% (€2,85 Mrd.) platziert werden.
- Die Stabilisierung der großen Peripheriemärkte Italien und Spanien ist eine wichtige Voraussetzung im Rahmen der Bekämpfung der staatlichen Euro-Schuldenkrise. Die EZB ist in den vergangenen Wochen nicht mehr als direkter Käufer von Staatsanleihen der Peripheriemärkte im Rahmen des SMP (Securities Market Program) am Sekundärmarkt aufgetreten.
- Die von der Politik in Angriff genommenen Maßnahmen zur Konsolidierung der Staatsfinanzen und notwendige Reformen zur Unterstützung des zukünftigen Wachstumspfad werden von den Märkten positiv aufgenommen. Italien kann sich bei Laufzeiten von bis zu 5 Jahren bereits billiger refinanzieren als vor der Finanzkrise 2008/2009. Gemeinsam mit den Maßnahmen der Notenbanken hat dies 2012 auch wesentlich zur bisher positiven Entwicklung der Aktienmärkte beigetragen.

## Aktueller Überblick (3)

### AKTIEN: US-Wirtschaftsdaten positiv, China Wirtschaftsdynamik und Inflation fallen

- **USA:** Die Wirtschafts- und Stimmungsindikatoren in den USA überraschen weiterhin positiv. Der Einkaufsmanager-Index fiel zwar auf 52,4 bleibt aber klar über dem viel beachteten Niveau von 50. Die Arbeitslosenrate fiel auf 8,3%, das Wirtschaftswachstum im 4. Quartal wurde auf 3% nach oben revidiert, die Frühindikatoren stiegen weiter an (+0,7% gegenüber dem Vormonat). Die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe pendeln sich in einem Bereich von knapp über 350.000 ein (nach deutlich über 400.000 in der 2. Jahreshälfte 2011). Der Immobilienmarkt zeigt sich weiterhin schwach, der S&P/Case Shiller Hauspreisindex fiel auf einen neuen Tiefstand.
- Der schwache Immobilienmarkt und die nach wie vor hohe Arbeitslosigkeit (in der Vergangenheit erhöhte die Fed erst bei einem Rückgang in Richtung 6% die Zinsen) untermauern die Ankündigung der amerikanischen Notenbank, dass sie die Zinsen voraussichtlich bis weit ins Jahr 2014 bei 0 bis 0,25% belassen wird. Bei Anzeichen einer Abschwächung der Wirtschaft wird erwartet, dass die Fed mit einem weiteren „Quantitative Easing“ gegensteuern wird.
- **CHINA:** Aufgrund des Rückgangs der Inflation hat die People's Bank of China mit einer Lockerung der Geldpolitik (Reduktion der Mindestreservesätze der Banken) durch zwei Senkungen bereits begonnen. Die Inflation fiel im vergangenen Monat auf 3,2% (nach 6,5% im Juli 2011). Die Wirtschaftsdaten in China (v.a. die sehr schwachen Handelsbilanzzahlen im Februar, die allerdings durch das „chinesische Neujahr“ verzerrt sind) haben die die Angst der Märkte vor einem Hard Landing erhöht. Wir erwarten das von der chinesischen Regierung durch vergangene Zinserhöhungen induzierte Soft Landing in China, der IWF prognostiziert für 2012 ein Wachstum von 8,2% und für 2013 8,8%.
- **DEUTSCHLAND:** Der ifo-Geschäftsklima-Index stieg im März zum 5. Mal hintereinander, der deutsche Aktienmarkt stieg über 7.000 (DAX-Index) und damit auf den höchsten Stand seit Juli 2011. Der PMI Einkaufsmanager-Index fiel dagegen überraschend von 50,2 auf 48,1. Die Analysten erwarten für Deutschland 2012 ein Wachstum von 0,7% gegenüber -0,4% für die Eurozone.

## Aktueller Überblick (4)

### ANLEIHEN: Rallye in den Euro-Peripheriestaaten wg. LTRO u. Griechenland

- **PERIPHERIE:** Die Beruhigung im wichtigsten Peripherieland Italien setzt sich fort. Anleihen können problemlos am Markt untergebracht werden, Italien zählte auch im Verlauf des Monats März zu den Outperformern.
- Die Renditen in Deutschland pendeln im 10-jährigen Laufzeitenbereich weiterhin zwischen 1,75% und 2%. Die Risikoaufschläge von Italien und Spanien bleiben relativ stabil. Neben Italien waren im März vor allem Belgien und Österreich Outperformer.
- Wichtige Faktoren für eine Stabilisierung der Eurozone bleiben die Ratifizierung des Stabilitätspakts durch die nationalen Parlamente in den nächsten Monaten, der geplante Start des Rettungsschirms ESM (500 Mrd. €) im Juli sowie die auf dem EU-Gipfel im Jänner präsentierten Schritte zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit und des Arbeitsmarktes der Eurozone.
- **PERFORMANCE:** Bester Euro-Staatsanleihenmarkt 2012 (Stichtag 26.3.2012) war bisher Italien mit +11,4% vor Irland mit +11,0% und Belgien mit +5,1%. Griechenland mit -9,3% bildete das Schlusslicht. Der Gesamtmarkt für Euro-Staatsanleihen (gemessen am Bank of America Merrill Lynch EMU Direct Government Index) stieg um 3,6%.
- **EZB:** Der Markt preist derzeit eine weitere Zinssenkung der EZB gegen Ende 2012 ein. Der Markt erwartet eine leichte Rezession sowie einen Rückgang der Inflationsrate im Laufe des Jahres in Richtung EZB-Ziel von 2%. Steigende Energiepreise könnten einen Rückgang unter 2% verhindern.
- **FED:** Die Ankündigung der Fed, die Zinsen bis 2014 bei 0 bis 0,25% zu belassen und für den Fall einer neuerlichen Verschlechterung der Situation am Arbeitsmarkt wieder Anleihen zu kaufen, unterstützt den Treasury-Markt. Nachdem die Renditen zur Monatsmitte vor größeren Treasury-Auktionen von 2% auf 2,4% gestiegen waren beruhigte sich der Markt gegen Monatsende.

## Aktueller Überblick (5)

### ANLEIHEN – Positive Entwicklung von Unternehmensanleihen und High Yield

- Euro-Unternehmensanleihen aus dem Non-Financial Sektor (+3,6%) setzen auch 2012 ihre positive Performance fort. Financials (+6,2%) profitieren – trotz der erwarteten Rezession – von der Liquiditätsspritze der EZB. Die Stabilisierung der Risikoaufschläge der Peripherieländer (besonders der großen Märkte Italien und Spanien) trägt ebenfalls zur positiven Performance der Bankanleihen bei.
- Die Risikoaufschläge (gegenüber deutschen Bundesanleihen) von Euro-Unternehmensanleihen aus dem Non-Financial Sektor fielen seit Jahresanfang von 2,0% auf 1,4%, die Risikoaufschläge für Euro-Staaten (ohne Portugal und Griechenland) fielen von 1,5% auf 1% und von Financials von 4,2% auf 2,7%.
- Während sich die fundamentale Situation der Unternehmen aus dem Non-Financial Sektor nach der Krise 2008/2009 aufgrund steigender Unternehmensgewinne, eines Abbaus der Verschuldung und des Leverage auch 2011 verbessert hat, sind die Staaten weiterhin stärker unter Druck. Die Verschuldungsproblematik der Staaten führt dazu, dass durch die notwendigen Einsparungsmaßnahmen bei den Budgets auch die Wachstumsaussichten vorerst reduziert sind, bevor sich die notwendigen Reformen mittelfristig positiv auf die zukünftigen Wachstumsaussichten niederschlagen können.
- Euro High Yield Anleihen stiegen 2012 bisher um 12,6% (lt. Bank of America Merrill Lynch Euro High Yield Index), die Risikoaufschläge gegenüber deutschen Bundesanleihen fielen von 10,4% auf 7,2%. Der Markt preist aufgrund der befürchteten Rezession in der Eurozone weiterhin einen deutlichen - unserer Ansicht übertriebenen - Anstieg der Konkurse ein.

## Aktueller Überblick (6)

### ANLEIHEN:

#### Unternehmensanleihen: ÜBERGEWICHTET

- Unternehmen verfügen weiterhin über gesunde Bilanzen und Budgetpläne. Die Unternehmen sind nach wie vor auf der Kostenbremse. Gewinne wurden in den letzten Jahren gesteigert und der Leverage reduziert. Die erwarteten Konkurse (Default Raten), die derzeit in den Risikoaufschlägen eingepreist sind, erachten wir als übertrieben. Aufgrund der deutlich gestiegenen Risikoaufschläge bei den Banken (vor allem wegen der staatlichen Schuldenkrise) sehen wir unter Risiko-/Ertragsüberlegungen nach wie vor Einstiegschancen bei einzelnen Banken, vor allem da die EZB weiterhin ausreichend Liquidität zur Verfügung stellt.

#### Staatsanleihen: UNTERGEWICHTET

- Staatsanleihen in den Kernmärkten (USA, Deutschland) sind aufgrund der niedrigen Zinsniveaus im Verhältnis zu den Inflationsraten – auch wenn diese fallen werden – wenig attraktiv. Die Flucht in die Sicherheit der Safe Haven Märkte wird nicht ewig anhalten. Die EZB wird sich vorläufig stärker – so wie andere Notenbanken - auf die Realwirtschaft konzentrieren, v.a. aufgrund der sich immer deutlicher abzeichnenden Rezession in der Eurozone. Spreads einzelner Peripherieländer (besonders Italien und Spanien) bleiben im Vergleich zur Wirtschaftsentwicklung interessant. Diese Länder müssen ihre begonnenen Wirtschaftsreformen und Einsparungsmaßnahmen fortsetzen, um ihre Staatsfinanzen strukturell zu verbessern.

## Aktienmärkte im Überblick

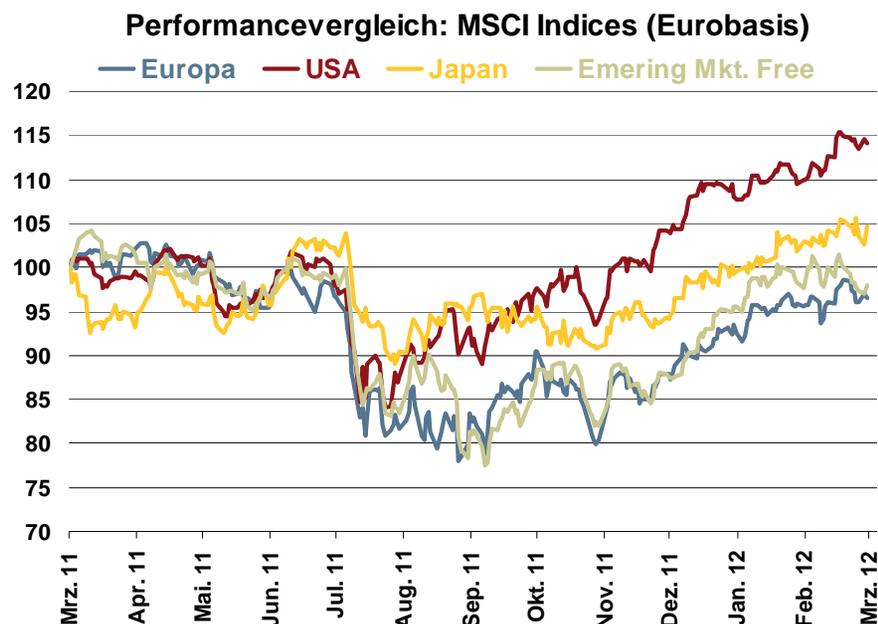
	27.03.12	1 Monat		YTD	
<b>Developed Markets</b>					
S&P 500	1417,1	3,76%	(3,96%)	12,68%	(9,54%)
Dow Jones Industrial	13241,2	2,23%	(2,42%)	8,38%	(5,35%)
Nasdaq Composite	3128,3	5,44%	(5,64%)	20,08%	(16,73%)
FTSE 100	5867,8	-0,06%	(0,32%)	5,30%	(5,30%)
DJ Eurostoxx 50	2528,9	0,67%	(0,67%)	9,17%	(9,17%)
DAX Index	7081,3	3,28%	(3,28%)	20,05%	(20,05%)
ATX Index	2194,4	-0,08%	(-0,08%)	16,00%	(16,00%)
Nikkei 225	10255,2	5,47%	(2,99%)	21,29%	(9,17%)
MSCI World free (US\$)	1323,4	1,90%	(2,12%)	11,91%	(8,82%)
<b>Emerging Markets</b>					
MSCI Emerging Markets free (\$)	1044,3	-3,25%	(-3,04%)	13,96%	(10,81%)
MSCI Eastern Europe (\$)	223,2	-1,47%	(-1,26%)	22,60%	(19,21%)

Werte in Klammern repräsentieren die Performance auf Euro-Basis

Source: Bloomberg

- Die Rallye an den internationalen Aktienmärkten setzte sich auch im März fort, vor allem US-Aktien zählten zu den Outperformern.
- Nach den massiven Anstiegen in den vergangenen Monaten kam es zu Gewinnmitnahmen in den Emerging Markets, wobei v.a. allem Ängste über ein Hard Landing der chinesischen Wirtschaft dafür ausschlaggebend waren. Wir gehen weiterhin von einem politisch induzierten Soft Landing in China aus.

# Aktienmärkte - regionale Beurteilung



## Kennzahlen globaler Aktienmärkte

	KGV 12e	Gewinnwachs- tum 12e	Dividenden- rendite 12e
MSCI Weltweit	11,1	13,0%	3,1%
MSCI USA	11,8	11,1%	2,2%
MSCI Europa	9,8	12,7%	4,5%
MSCI Austria	7,8	20,1%	4,6%
MSCI Japan	11,8	28,2%	2,5%
MSCI Em. Markets	9,4	13,9%	3,3%
MSCI Osteuropa	6,1	3,0%	4,1%

Source Factset 26.03.12

- Die Analysten erhöhten nach den positiveren Stimmungsindikatoren im Februar ihre Gewinnprognosen für 2012. **USA** +11% (nach +8% im Vormonat). Europa +13% (Vormonat +9%), EM: +14% (+11% Vormonat).
- US-Aktien neutral.** Attraktive Bewertung, weiterhin niedrige Zinsen, gesunder Corporate Sektor (gesunde Bilanzen, allerdings Höhepunkt der Profitabilität überschritten), niedriges Beta (defensiver Markt), günstige relative Bewertung gegenüber Anleihen.
- Emerging Markets übergewichtet.** Die höhere Wachstumsdynamik (v.a. im Inland) und die stabileren Finanzen der Staaten und der privaten Haushalte sprechen weiterhin für Emerging Markets. Zuletzt fallende Inflationsraten erhöhen die Aussicht auf monetären bzw. Fiskal-Stimulus.
- Europa untergewichtet.** Rezession in der gesamten Eurozone v.a. in den Peripherieländern. Verschuldungsproblematik belastet mittelfristige Wachstumsaussichten. Bevorzugt werden weiterhin Unternehmen mit starkem Anteil der Umsätze in den Emerging Markets.

## Aktienmärkte - sektorale Beurteilung

### Sektor-Performance und Bewertungskennzahlen (MSCI weltweit)

	Performance		Kennzahlen	
	1 Monat	YTD	KG12e	Gewinnwachstum 12e
Energie	-1,8%	2,8%	9,6	10,6
Basisindustrie	-2,4%	7,7%	9,9	17,2
Industriewerte	1,1%	9,3%	11,5	12,9
Zyklischer Konsum	3,9%	14,9%	12,3	19,2
Defensiver Konsum	3,0%	3,2%	13,9	8,1
Pharma	2,8%	3,6%	11,3	6,6
Finanzwerte	4,0%	16,2%	9,7	15,1
Info Technologie	5,5%	17,1%	12,2	12,3
Telekom	1,7%	-1,0%	11,1	8,3
Versorger	1,0%	-1,5%	13,0	25,6

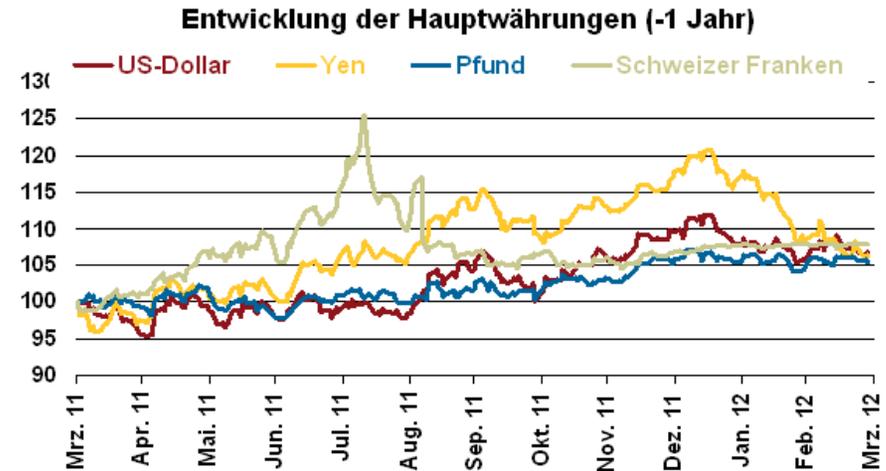
Performancedaten auf Euro-Basis Quelle: Factset, MSCI per 27.03.12

- Nach dem Einbruch 2011 setzten einige der Sektoren, die im vergangenen Jahr am stärksten gefallen waren, ihren deutlichen Anstieg fort (v.a. Financials und zyklischer Konsum). Basisindustrie war aufgrund der Befürchtung einer Abschwächung des Wachstums in China Underperformer.
- Der IT-Bereich zählte wieder zu den Outperformern. Vor allem in den USA – u.a. aufgrund des Höhenflugs von Apple (die Aktie hat mittlerweile eine um ca. 37% höhere Marktkapitalisierung als der zweitgrößte Titel weltweit Exxon Mobil) - aber auch in den Emerging Markets, wo im März alle Sektoren - bis auf IT, zyklischer Konsum und Telekom - fielen.

# Anleihen- und Währungsmärkte im Überblick

	27.03.2012	1 Monat	YTD
<b>Anleihen und Zinsen</b>			
Leitzinssatz Euroraum (EZB)	1,00	1,00	1,00
Leitzinssatz USA (Fed)	0,25	0,25	0,25
Rendite 10y German Bund	1,89	1,82	1,83
Rendite 10y US Treasury	2,18	1,97	1,88
Euro Staatsanleihen	561,91	0,45	3,71
US Staatsanleihen	1438,57	-1,38	-1,42
<b>Währungen gegen Euro</b>			
US Dollar	1,3338	0,14	-2,92
Britisches Pfund	0,8354	0,33	0,04
Japanischer Yen	110,8900	-2,48	-11,15
Schweizer Franken	1,2055	-0,01	0,92

Source: Bloomberg



- Dollar, Pfund und Schweizer Franken blieben im Monatsvergleich nahezu unverändert, der Yen setzte seinen im Jänner begonnenen Abwärtstrend fort.

# Anleihen Euro



EMU Inflationsrate	2,7 yoy / 0,5 mom
EMU Kern-Inflationsrate	1,5 yoy / 0,3 mom
EMU BIP	0,7 yoy / -0,3 qoq
Rendite 10j. Anleihe	1,89%

- Konjunktur-Vorlaufindikatoren zeigen ein uneinheitliches Bild der Wirtschaftsaktivität; nur in den südlichen Eurozone Ländern ist mit einer Rezession aufgrund konjunkturdämpfender staatlicher Sparmaßnahmen zu rechnen.
- Wahlen und das schwache Wachstum, aufgrund von Schuldenlast, gestiegenen Erdölpreisen und Bankenstress lassen die Defizitziele für die kommenden Jahre als unrealistisch erscheinen.
- Die jüngsten Liquiditätszufuhren der Europäischen Zentralbank verlängern für die Staaten die Frist zur Sanierung ihrer Haushalte.
- Die politischen Risiken sollten als Folge der ökonomischen Belastungen weiter zunehmen.
- Mit dem Szenario einer milden Rezession für die 1. Jahreshälfte und wieder leicht steigendem Wirtschaftswachstum in der 2. Jahreshälfte 2012, der Erhöhung indirekter Steuern und steigenden Rohstoffpreisen erwarten wir moderaten Preisdruck; ein Sinken der Inflation unter 2% in 2012 scheint immer unwahrscheinlicher.
- Aufgrund der effektiven Wirkungsweise der letzten Stützungsmaßnahme der Zentralbank erwarten wir unveränderte Leitzinsen der Europäischen Zentralbank in der Höhe von 1% bis kommenden Herbst.

# Pioneer Investments Austria

## **Gesamtredaktion:**

Hans Köck

Investment Communications

## **Fachbeiträge:**

Hans Köck

Investment Communications

Mag. Erich Hackl

Institutional Portfolio Management - Fixed Income

Thomas Kellner

Institutional Portfolio Management - Equity

## **Kontakt:**

Andreas Nurscher

Marketing, PR & New Media

Tel. +43 (1) 33 173 – 2202

[andreas.nurscher@pioneerinvestments.com](mailto:andreas.nurscher@pioneerinvestments.com)

# Pioneer Investments Austria

## Disclaimer

- Diese Unterlage wurde als zusätzliche Information und nur im Hinblick auf das nicht öffentliche Angebot an Anteilen oder Reportingaktivitäten der vorgenannten Fonds erstellt und stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung oder Aufforderung dar, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen oder in Indices oder Märkte zu investieren, auf die Bezug genommen wird, noch soll diese Unterlage die Basis für Verträge, Verpflichtungen oder Informationen bilden oder auf diese Unterlage in Verbindung mit Verträgen oder Verpflichtungen oder Informationen Bezug genommen werden.
- Dies ist eine Marketingmitteilung. Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder ein Angebot, eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung noch eine Anlageanalyse dar. Sie dienen insbesondere nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Jede konkrete Veranlagung sollte erst nach einem Beratungsgespräch erfolgen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung von Investmentfonds, Indizes oder Märkten zu.
- Alle Einschätzungen oder Feststellungen stellen unseren Meinungsstand zu einem bestimmten Zeitpunkt dar und können ohne Verständigung abgeändert werden. Die Informationen, Einschätzungen oder Feststellungen in dieser Unterlage wurden aufgrund von Informationen aus Quellen erstellt oder man gelangte zu diesen aufgrund von Informationen aus Quellen, die nach bestem Wissen als verlässlich eingestuft wurden. Es wird jedoch weder ausdrücklich noch implizit eine Aussage oder Zusicherung über die Richtigkeit oder Vollständigkeit abgegeben. Pioneer Investments Austria übernimmt daher keine Haftung für jeglichen Verlust, der direkt oder indirekt aus der Verwertung jeglicher in diesem Dokument enthaltenen Information entsteht.
- Die Verkaufsprospekte für die von Pioneer Investments Austria in Österreich öffentlich angebotenen Investmentfonds in ihrer jeweils aktuellen Fassung stehen den Interessenten unter <http://www.pioneerinvestments.at> kostenlos zur Verfügung.

# Pioneer Investments Austria

## MSCI Disclaimer

MSCI-Informationen sind nur für den internen Gebrauch bestimmt. Sie dürfen in keiner Form vervielfältigt oder weitergegeben werden und auch nicht als Basis für eine Komponente von Finanzinstrumenten, -produkten oder -indices herangezogen werden. MSCI-Informationen sind weder als Anlageberatung gedacht noch stellen sie eine Empfehlung für (oder gegen) eine bestimmte Anlageentscheidung dar und niemand sollte sich diesbezüglich auf sie verlassen. Historische Daten und Analysen sind nicht als Hinweis auf oder Garantie für zukünftige Performanceanalysen, Erwartungen oder Prognosen zu verstehen. Die MSCI-Informationen werden ohne Mängelgewähr („as is“) geliefert, womit der Nutzer dieser Informationen das gesamte Risiko einer Nutzung dieser Informationen übernimmt. MSCI, sämtliche mit MSCI verbundenen Unternehmen sowie sämtliche sonstigen mit der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen befassten und in Zusammenhang stehenden Personen (zusammen die „MSCI-Parteien“) übernehmen ausdrücklich keinerlei Gewähr (einschließlich der Gewähr für Originalität, Fehlerfreiheit, Vollständigkeit, Aktualität, Rechtmäßigkeit, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen. Ohne Einschränkung des vorstehend Genannten ist keine MSCI-Partei in irgendeinem Fall für direkte, indirekte, spezielle, Neben-, Straf- und Folgeschäden (wie zum Beispiel entgangene Gewinne) oder sonstige Schäden haftbar. ([www.mscibarra.com](http://www.mscibarra.com))

## GICS Disclaimer

Der Global Industry Classification Standard (GICS) SM wurde von Standard & Poor's und MSCI entwickelt und ist das ausschließliche Eigentum und eine Dienstleistungsmarke dieser beiden Unternehmen. Weder Standard & Poor's, noch MSCI oder sonstige mit der Erstellung oder Zusammenstellung von GICS-Klassifizierungen befasste Parteien geben in Bezug auf einen solchen Standard oder eine solche Klassifizierung (oder die aus deren Gebrauch resultierenden Ergebnisse) ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherungen oder Gewährleistungen, und alle diese Parteien lehnen hiermit in Bezug auf einen solchen Standard oder eine solche Klassifizierung ausdrücklich jegliche Gewähr für Originalität, Fehlerfreiheit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck ab. Ohne Einschränkung des vorstehend Genannten sind Standard & Poor's, MSCI, mit ihnen verbundene Unternehmen oder mit der Erstellung oder Zusammenstellung von GICS-Klassifizierungen befasste Dritte für direkte, indirekte, spezielle, Straf-, Folge- oder sonstige Schäden (einschließlich entgangener Gewinne) auf keinen Fall haftbar, selbst wenn sie auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurden.