„BREXIT“ – QUO VADIS?

Thomas Meier
Head of Equities | Fondsmanager
MainFirst Asset Management

Juni 2017

MAINFIRST

„BREXIT“ – ANATOMIE EINER TRENNUNG

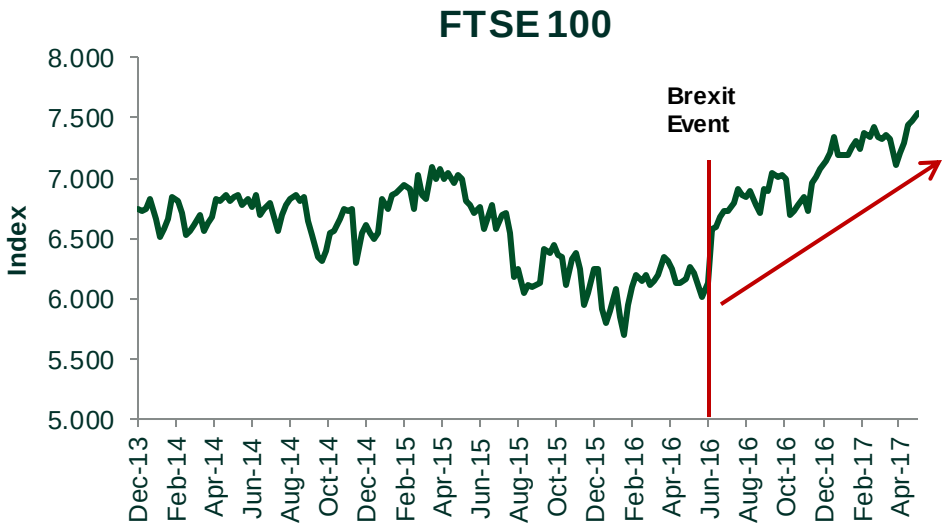
Solidarität der EU steht seit Brexit auf dem Prüfstand!

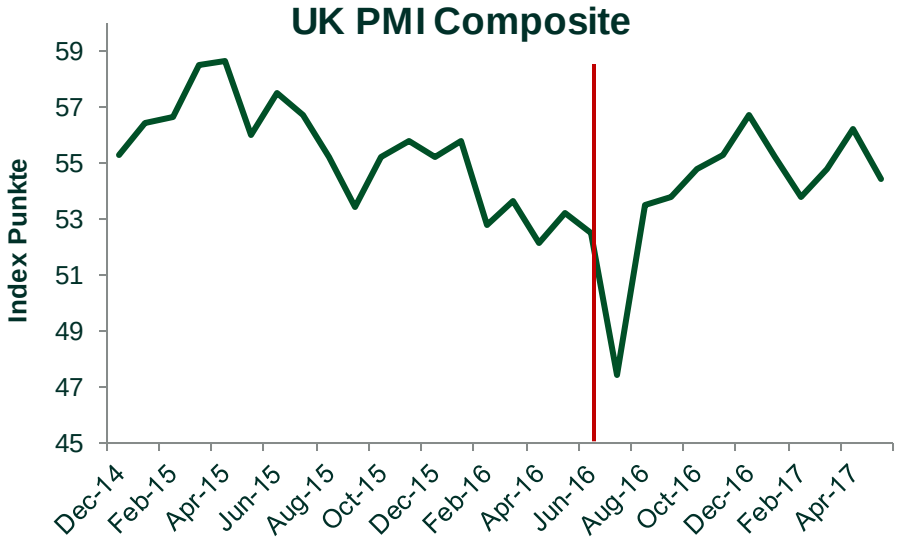
- Am 23. Juni 2016 stimmen 51.9% der Wähler für den Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union
  - Umfragen müssen im Hinblick auf die Prognosegüte stärker hinterfragt werden
  - Am 29. März 2017 erfolgte der formelle Austrittsprozess mit dem einleiten von Artikel 50 des Vertrags über die Europäische Union
- Brexit und die US-Präsidentschaftswahlen verdeutlichen den zunehmenden Einfluss politischer Entscheidungen auf die Kapitalmärkte
- Die politischen Ereignisse nach dem „Brexit“ werfen ein negatives Bild auf die Glaubwürdigkeit der Institutionen im Euroraum
- Erste Gespräche zu den „Brexit“-Austrittsverhandlungen zwischen Großbritannien und Europa zeigen eine schwierige Ausgangslage, insbesondere zum Thema Freihandel
- Am 18. April kündigt Theresa May vorgezogene Neuwahlen für den 8. Juni an

„BREXIT“ – KAPITALMARKTUMFELD

Kurzfristig sind noch keine Symptome durch die Trennung zu erkennen

- Die befürchteten Verwerfungen nach dem Referendum blieben am Kapitalmarkt aus
- Der britische Aktienindex FTSE 100 hat seit dem Referendum neue Höchststände erreicht
- Die Einkaufsmanagerindex ist nach einem kurzen Einbruch weiter im Expansionsmodus
- Großbritannien profitiert zur Zeit von einem globalen synchronen Wirtschaftswachstum, insbesondere in Europa
- Die FTSE 100-Unternehmen generieren 75% der Umsätze im Ausland und 16% in Europa



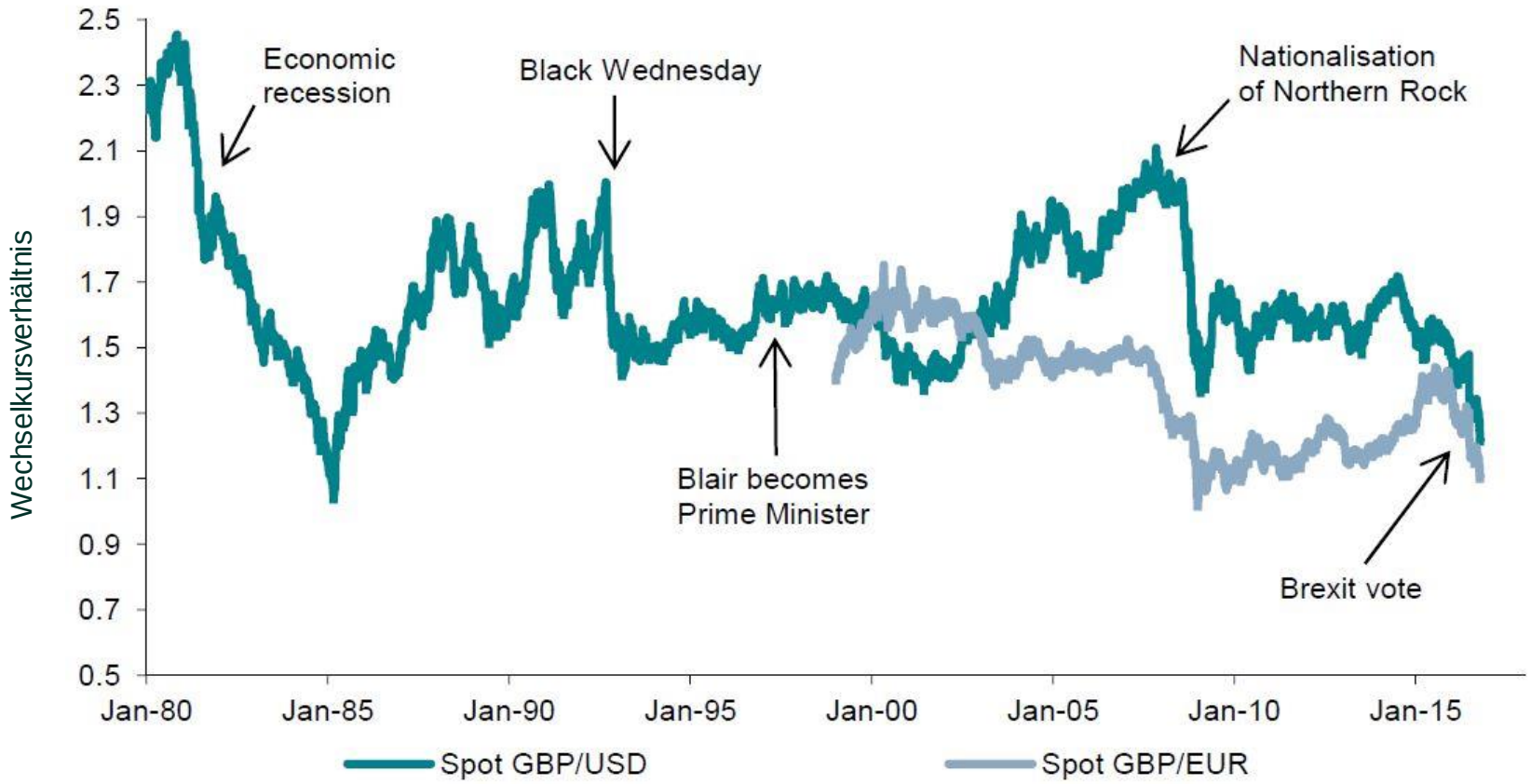


Quelle: MainFirst, Bloomberg

Stand: Juni 2017

„BREXIT“ – KAPITALMARKTUMFELD

Die Abwertung des Pfunds hat kurzfristig für einen positiven Effekt gesorgt



Quelle: Exane, Bank of England

Stand: Oktober 2016

„BREXIT“ – KAPITALMARKTUMFELD

Bewertungsdiskrepanzen zwischen export- und binnenorientierten Unternehmen

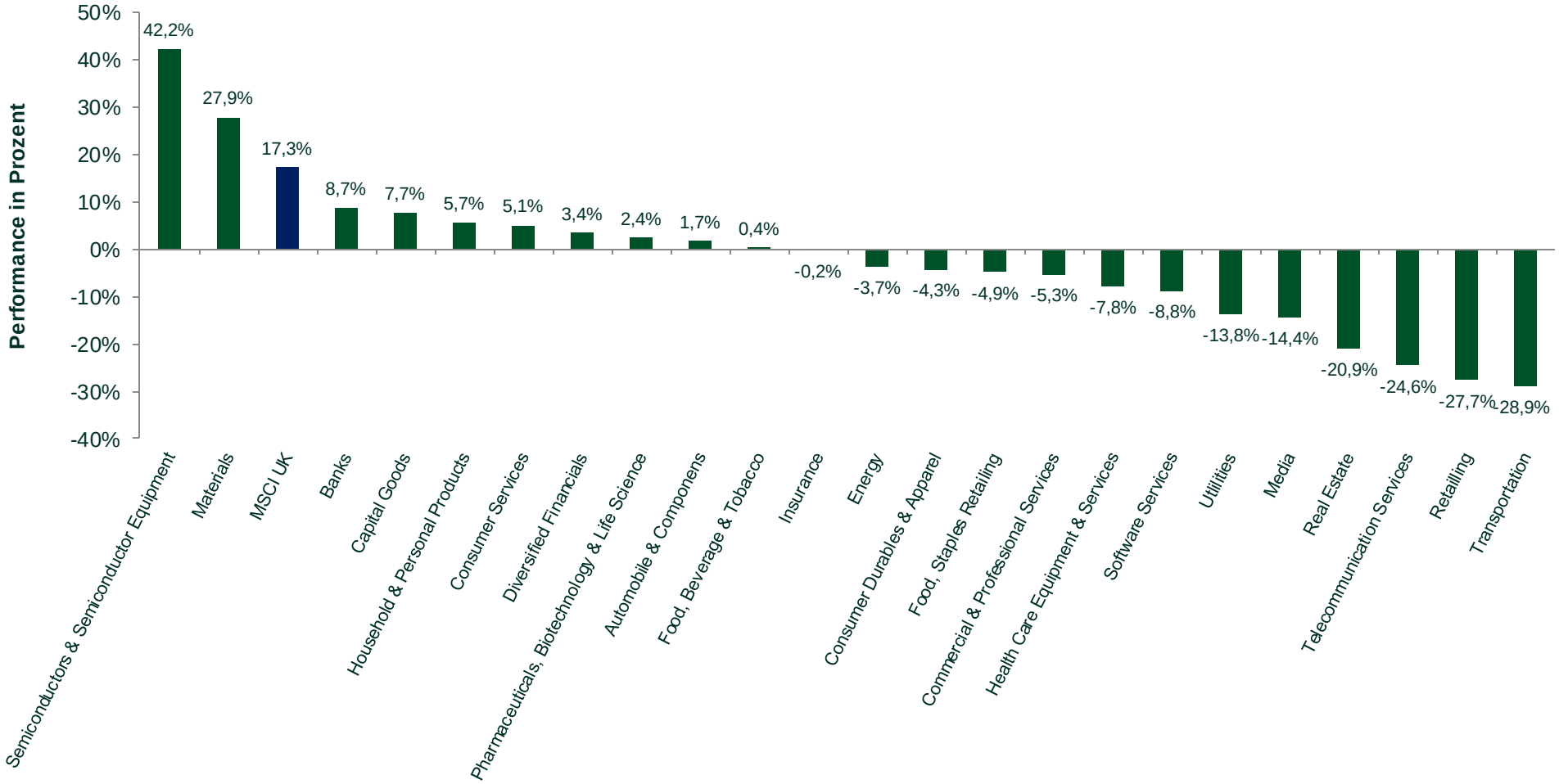
Relatives P/E zwischen export- und binnenorientierten Unternehmen (exkl. Rohstoffe)

Quelle: Exane, Datastream

Stand: Februar 2017

„BREXIT“ – KAPITALMARKTUMFELD

MSCI UK Sektorentwicklung seit dem „Brexit“



Quelle: Morgan Stanley

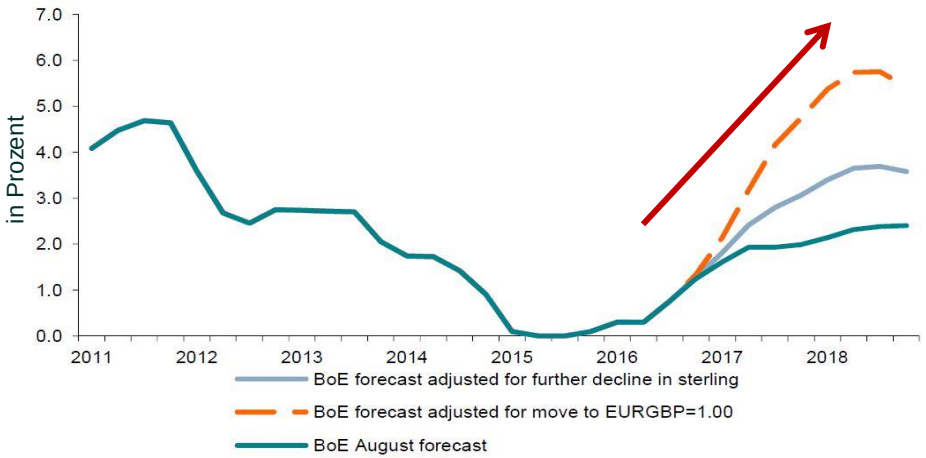
Stand: Juni 2017

„BREXIT“ – ERSTE SYMPTOME

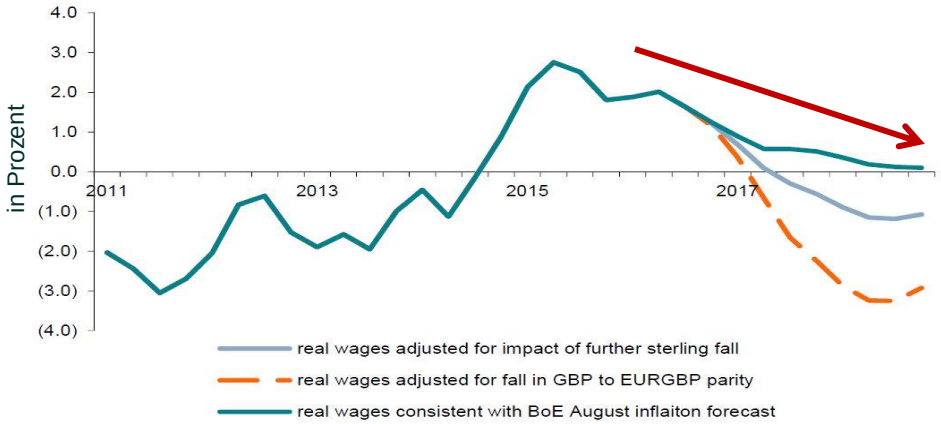
Die mittelfristigen negativen Implikation erscheinen erst langsam

- Der schwache Pfund wird mittel- bis langfristig zu einer höheren Inflation führen
- Die Inflation wird unmittelbaren Einfluss auf die reale Einkommensentwicklung haben
- In London fallen die Häuserpreise erstmals nachhaltig
- Konsumenten werden einen Großteil der höheren Produktionskosten und Inflationserwartungen tragen (Verlust der Kaufkraft)

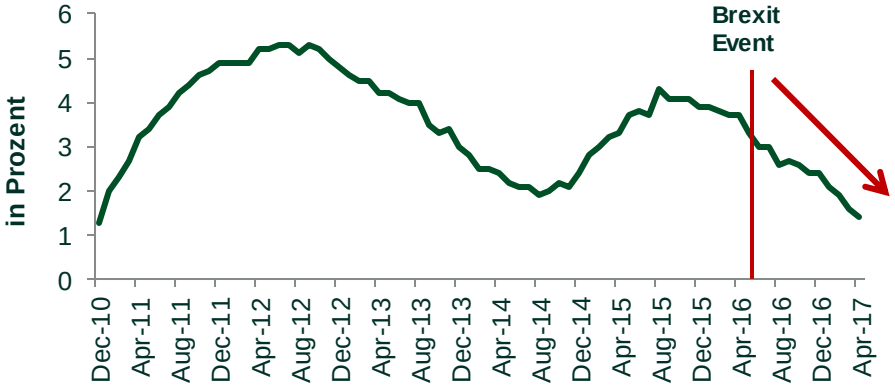
Starker Inflationsanstieg erwartet



Erwartetes reales Lohnwachstum



Hauspreisindex London YoY%



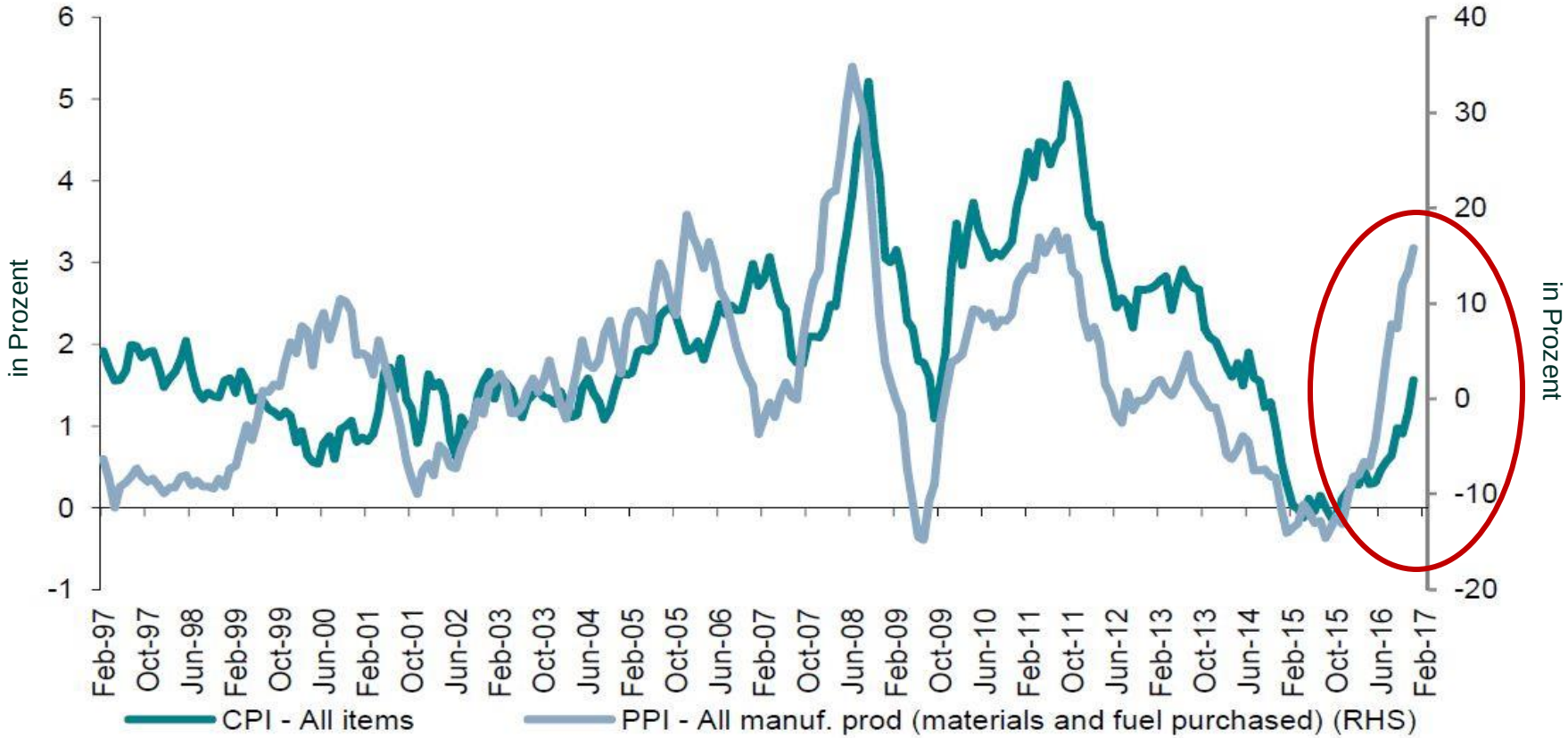
Quelle: Exane, Bank of England, Datastream, MainFirst, Bloomberg

Stand: Oktober 2016 / April 2017

„BREXIT“ -

Unternehmen werden die Inputkosten an die Konsumenten weitergeben

Verbraucherpreisinflation und Produktionskosten YoY%

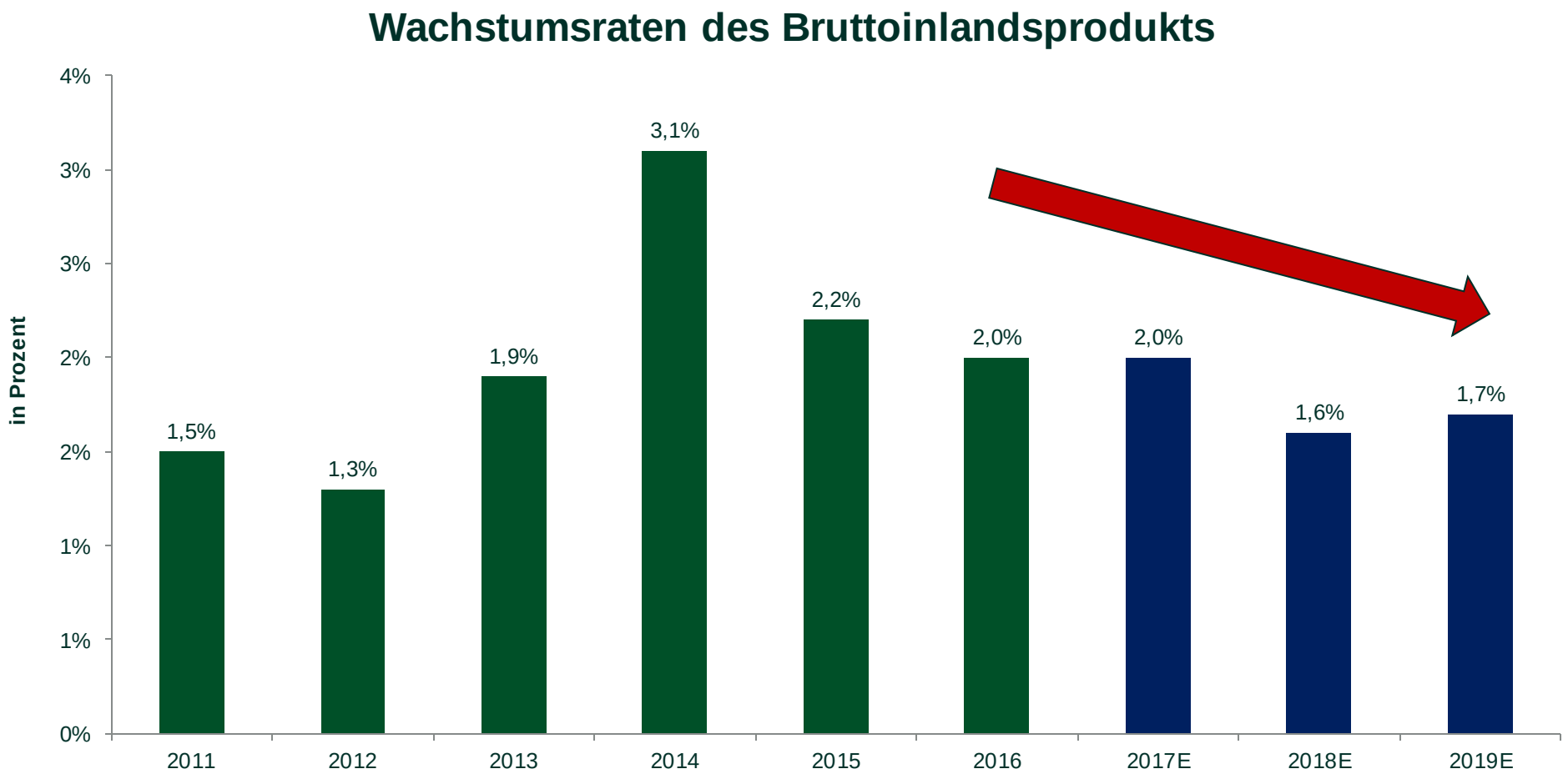


Quelle: Exane, Datastream

Stand: Februar 2017

„BREXIT“ – MAKROÖKONOMISCHE SICHT VERDUNKELT SICH

Droht nach dem „Brexit“ eine Rezession?



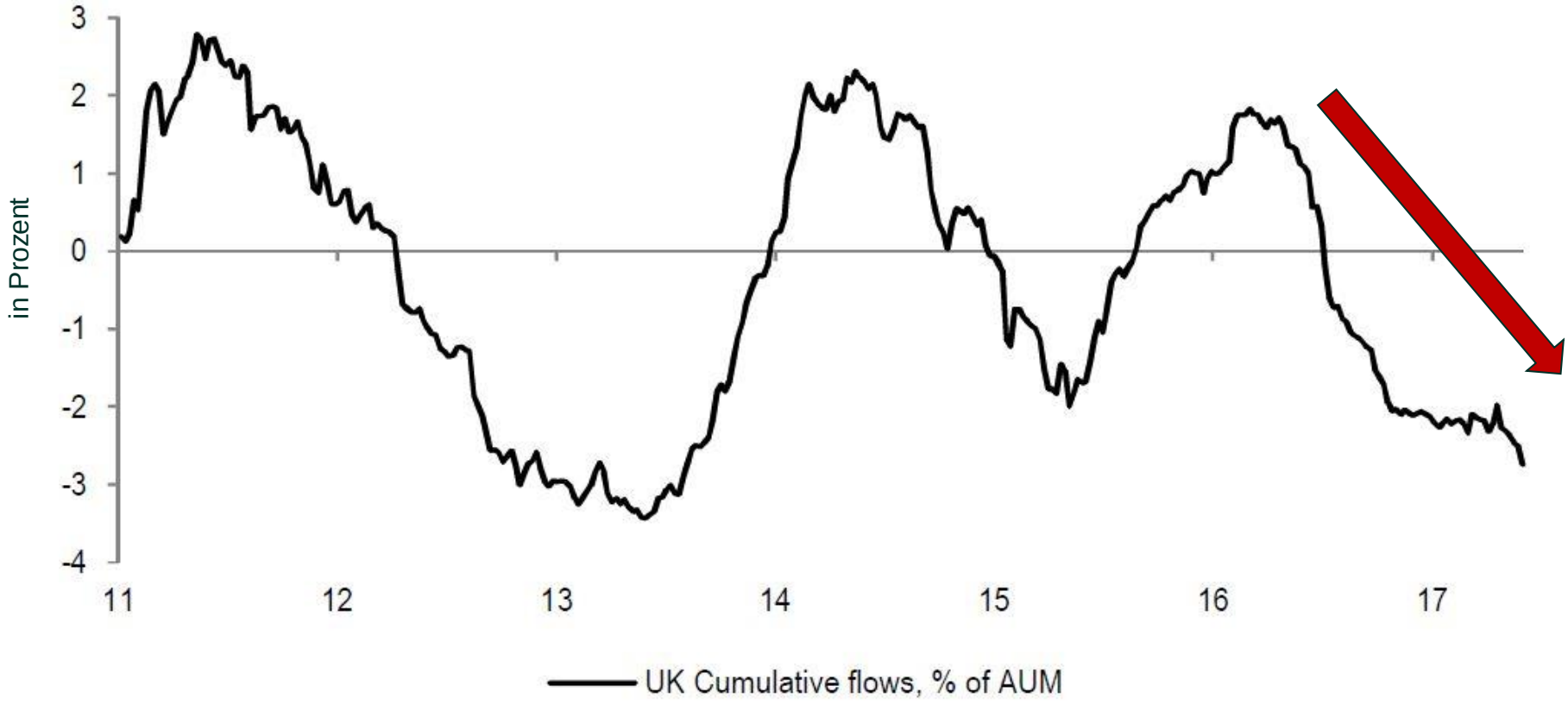
Quelle: ONS, Bank of England

Stand: 2017

„BREXIT“ – INVESTOREN ZIEHEN MITTEL AB

Die politische Unsicherheit in Großbritannien spiegelt sich auch in den Mittelzuflüssen wider

Kumulative Mittelzuflüsse in UK Aktien seit 2011



Quelle: Exane, EPFR

Stand: Juni 2017

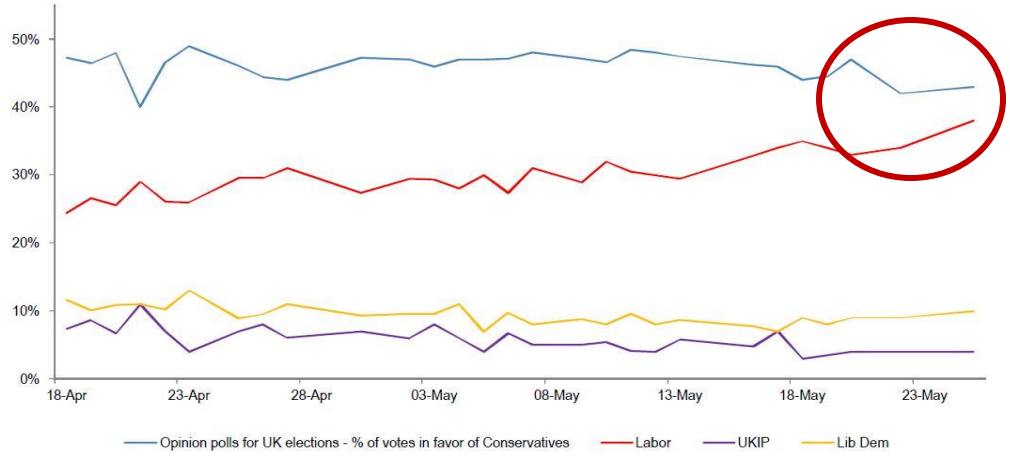
„BREXIT“ – SPALTUNG INNERHALB DER GESELLSCHAFT

Theresa May – Wahlkampf(-kater)

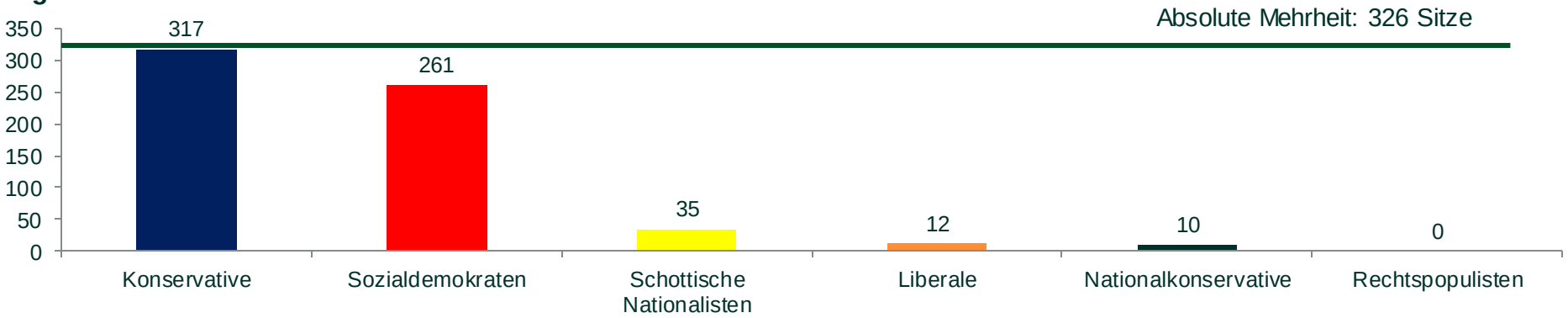
Theresa May hat sich verspekuliert

- Der vorgezogene Wahlkampf sollte Theresa Mays UKIP Partei zu einer stärkeren Ausgangslage in den kommenden Austrittsverhandlungen verhelfen
- Der Verlust der absoluten Mehrheit wird als „Denkzettel“ vom britischen Wähler gedeutet
- Die Verhandlungsbasis für die Austrittsverhandlungen ist dadurch geschwächt

Umfrage Entwicklung zur Wahl in Großbritannien



Ergebnis der Parlamentswahl in Sitzen



Quelle: JP Morgan, BBC

Stand: Mai & Juni 2017

„BREXIT“ – LANGFRISTIGEN IMPLIKATIONEN

Die langfristigen Implikationen sind für Großbritannien und Europa unklar

Europa und Großbritannien werden aus der Trennung als Verlierer hervorgehen

Vielzahl an kritischen Fragen sind zu Lösen

- Arbeits-Visa für EU Bürger
- Schottland ist für einen Verbleib in der EU
- Unternehmenszugang in den europäischen Binnenmarkt
- Freihandelsabkommen
- Historisch eingegangene Budgetverpflichtungen sind zu beleuchten

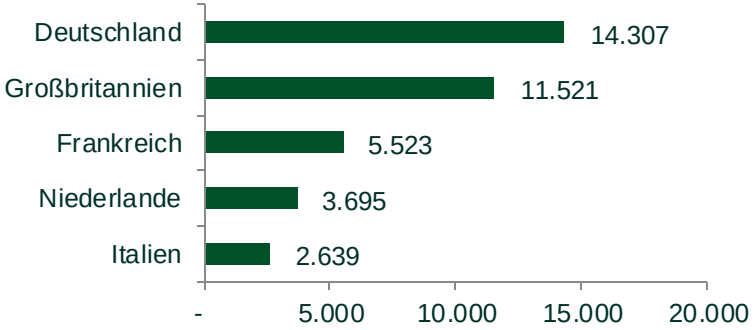
Die Finanzindustrie in Großbritannien trägt 8% zum Bruttoinlandsprodukt bei

- London wird wahrscheinlich als Verlierer hervorgehen, sofern die EU den Zugang zum europäischen Kapitalmarkt unterbindet
- Großbanken und regulatorische Einrichtungen wie bspw. die „European Banking Authority“ wollen aus Großbritannien abwandern

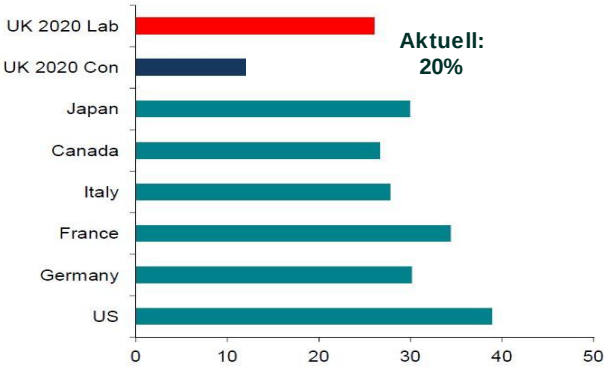
Es besteht die Gefahr eine negativen Steuerwettbewerbs

- Großbritannien könnte die Unternehmenssteuern signifikant senken, um die Wettbewerbsfähigkeit britischer Unternehmen weiter zu gewährleisten

EU Nettozahler in Mrd.



Übersicht: Steuersätze

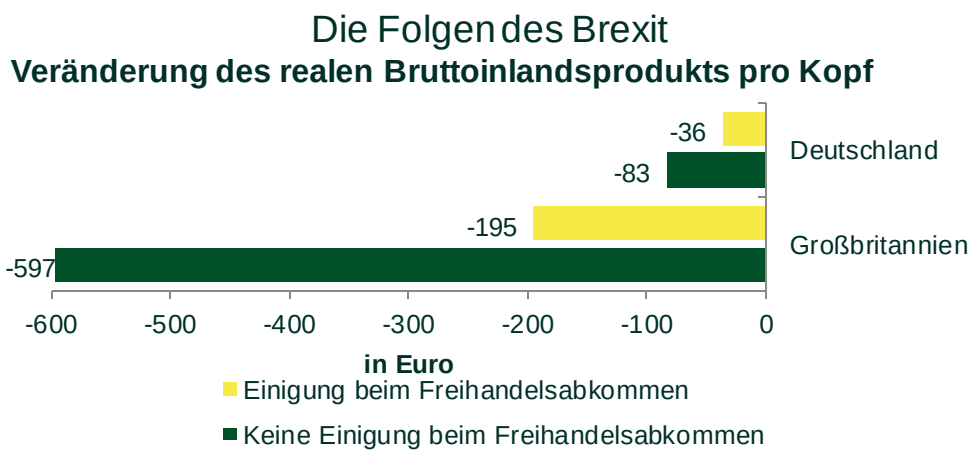


Quelle: EZB, MainFirst, Exane

Stand: 2017

FAZIT

- Der „Brexit“ ist ökonomisch für Europa und Großbritannien negativ und schwächt die Stellung von Europa gegenüber anderen Wirtschaftsregionen
- Erste Anzeichen deuten auf schwierige Austrittsverhandlungen hin
- Brexit bleibt zu beobachten, da es im Erfolgsfall als Blaupause für weitere Abspaltungen dienen könnte



Quelle: Ifo Institut

Stand: Juni 2017

VIELEN DANK

FÜR DIE

AUFMERKSAMKEIT!

CHARACTER.
FOR MORE
PERFORMANCE.

DISCLAIMER

Dieses Dokument ist Werbematerial und dient ausschließlich der Produktinformationsvermittlung. Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse dar und ist nicht als solche beabsichtigt. Die rechtlichen Erfordernisse, welche die Objektivität der Finanzanalyse garantieren, wurden folglich nicht eingehalten. Ein Handelsverbot vor Veröffentlichung dieses Dokuments ist nicht anwendbar. Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb der dargestellten Investmentfonds ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt. Dieser kann zusammen mit dem aktuellen Jahres- und Halbjahresbericht sowie den aktuellen Anlegerinformationen (in deutscher, englischer und französischer Sprache) kostenlos bei der MainFirst Bank AG, Asset Management, Kennedyallee 76, 60596 Frankfurt am Main, fonds@mainfirst.com angefordert werden.

Ersteller: MainFirst Bank AG, Asset Management („MainFirst"). MainFirst ist in Deutschland durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin") zugelassen und wird von dieser beaufsichtigt. Diese Marketingpräsentation darf ohne die vorherige ausdrückliche schriftliche Genehmigung von MainFirst in irgendeiner Weise weder als Ganzes noch in Teilen weder verändert noch vervielfältigt oder an Dritte übermittelt oder zugänglich gemacht werden. Copyright 2017, MainFirst Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.

Dieses Dokument und die hierein enthaltenen Informationen richten sich ausschließlich an professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID). Eine Weitergabe an Privatkunden im Sinne der MiFID ist nicht gestattet und darf nicht deren Anlageentscheidungen zugrunde liegen. Eine Weitergabe dieses Dokuments an Personen mit Sitz in Staaten, in denen der Fonds zum Vertrieb nicht zugelassen ist oder in denen eine Zulassung erforderlich ist, ist nicht gestattet. In diesem Fall dürfen Anteile Personen in solchen Ländern nur angeboten werden, wenn dieses Angebot in Übereinstimmung mit den anwendbaren Rechtsvorschriften in Bezug auf Privatplatzierungen kollektiver Kapitalanlagen sowie anderer anwendbarer Gesetze und Regularien steht.

Insbesondere wird der Fonds weder in den Vereinigten Staaten von Amerika noch an US Personen (im Sinne von Rule 902 der Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in geltender Fassung) oder in deren Auftrag, für deren Rechnung oder zugunsten einer US Person handelnden Personen angeboten.

Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse dar. Sie sollte weder als ein Verkaufsangebot oder eine Aufforderung zu einem Angebot oder zu einer bestimmten Handlung noch als eine Empfehlung angesehen werden, bestimmte Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen. Sie dient lediglich der Kundeninformation und stellt keine Anlageberatung dar. Insbesondere stellt sie keine persönliche Empfehlung dar oder berücksichtigt die spezifischen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die individuellen Bedürfnisse des Investors. Empfänger dieser Publikation müssen angesichts ihrer eigenen Anlageziele, Erfahrungen, steuerlichen/rechtlichen/geschäftlichen/finanziellen Situation ihre eigene Einschätzung über die Eignung solcher Anlagen und Empfehlungen treffen. Kunden wird empfohlen, falls nötig, professionelle Beratung zu suchen.

Dieses Dokument enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Dieses Dokument wurde auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen, internen Daten sowie andere als zuverlässig eingestuften Drittquellen erstellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit, Aktualität oder Angemessenheit der Daten zu Investorenzwecken wird keine Gewähr oder Haftung übernommen.

Einschätzungen und Meinungen einschließlich Renditeprognosen in diesem Dokument spiegeln die Einschätzungen und Meinungen des Autors zum Zeitpunkt der Erstveröffentlichung wider und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden. Schwankungen im Wert der zugrunde liegenden Finanzinstrumente, deren Erträge sowie Veränderungen der Zinsen und Wechselkurse bedeuten, dass der Wert von Anteilen in einem Fonds sowie die Erträge daraus sinken wie auch steigen können und nicht garantiert sind. Die hierin enthaltenen Bewertungen beruhen auf mehreren Faktoren, unter anderem auf den aktuellen Preisen, der Schätzung des Werts der zugrunde liegenden Vermögensgegenstände und der Marktliquidität sowie weiteren Annahmen und öffentlich zugänglichen Informationen. Grundsätzlich können Preise, Werte und Erträge sowohl steigen als auch fallen und Annahmen und Informationen können sich ohne vorherige Vorankündigung ändern. Jegliche Erörterung der Risiken in dieser Publikation sollte nicht als Offenlegung sämtlicher Risiken oder abschließende Behandlung der erwähnten Risiken angesehen werden.