



ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT



Die Entscheidung ist gefällt. Die Briten stimmen mit rund 52% JA zum Brexit.

Obwohl in den vergangenen Tagen, bis gestern spät abends sogar noch, die Stimmung auf «Bremain» hindeutete, haben sich die Briten nun anders entschieden.

Das Brexit Lager hat deutlich mehr Stimmen an sich gezogen:

- Die Immigration ist derzeit zu hoch für die Wählerschaft (aber im Abstimmungskampf wurde nicht gesagt, dass ein erheblicher Teil gar nicht mit der EU-Migration respektive Personenfreizügigkeit zusammenhängt. Wird GB ausserhalb der EU sein, muss GB eine eigenständige Politik der «Kontrolle» der Immigration verfolgen). Die wirtschaftlichen Nachteile eines Brexit werden in Kauf genommen. Es ist ein Entscheid des Herzens getroffen worden.
- GB: Das Vereinigte Königreich steht vor einer ZerreiSSprobe. Das Gefälle im Abstimmungsverhalten zwischen London und dem ruralen Umland war immens. Jetzt ist man sozusagen die «Donald Trump Avenue» gegangen. Und man steht vor einer konservativen Regierungspartei, die zutiefst gespalten ist. Es ist unklar, ob Premier

David Cameron die Brexit-Verhandlungen führen wird.

- Schottland: 62% stimmten wie erwartet, um in der EU zu bleiben. Es wird geprüft, ob man sich mittels Referendum vom Vereinigten Königreich loslösen will, um die klar formulierten Interessen der Schotten zu wahren (Nicola Sturgeon, Erste Ministerin Schottlands).

In Brüssel herrscht unmittelbare Unsicherheit über das weitere Vorgehen, wie es weitergehen soll. Es ist von einem Schock die Rede. Das Resultat muss als Alarmsignal wahrgenommen werden, weil es zahlreiche Konsequenzen auch für kommende Wahlen hat. Dabei ist nicht nur an Frankreich (2017), Italien, Niederlande usw. zu denken, sondern bereits im Herbst 2016 an die USA. Nationalistische Kräfte und deren protektionistischen Vorstellungen könnten massiv zulegen; gleichzeitig könnten vermehrt Freihandelsabkommen in Frage gestellt werden. Genau letzteres war aber in England überhaupt nicht ausschlaggebend: Die britische Nation ist historisch immer eine Handelsnation gewesen und stellt deren Nutzen keineswegs in Frage.



Die Immigration war der Tropfen, der das Fass zum Überlaufen gebracht hat. In dieser Frage braucht es eine neue Politik in der EU.

Die Frage ist, ob es am Ende tatsächlich zu einem Austritt aus der EU kommen wird. Nun stehen zähe und langwierige Verhandlungen an. Wird man das finale Verhandlungsergebnis (in zwei, drei Jahren) nochmals einem Referendum unterwerfen? GB ist noch nicht «draussen»:

- Wird es ein Brexit sein? Können die Erwartungen der «Grassroot Voters» wirklich erfüllt werden?
- Wird es zu einem bilateralen Verhandlungsweg kommen (Art. 50 EU-Vertrag)?
- Wie wird das die Rest-EU in ihrem Innenverhältnis verändern?

Die Märkte dürften heute mit hoher Unsicherheit reagieren. Sichere Häfen wie der Schweizer Franken und der japanische Yen dürften gesucht sein. Die Rendite des Eidgenossen dürfte einen neuen Peak erreichen (10-jährige Rendite aktuell -0.87%). Europäische Aktien dürften mit Verlusten von 7 bis 8% eröffnen. Dies kann im Laufe des Tages zwischenzeitlich noch zunehmen. Es

ist mit massiven Überreaktionen zu rechnen. Dadurch ergeben sich auch Opportunitäten.

In den kommenden Tagen dürfte sich die Gelegenheit beruhigen und die Verluste insbesondere in den von uns gehaltenen Märkten dürften sich nach initialen Verkaufswellen stark reduzieren.

Wir empfehlen, in den kommenden Stunden und Tagen keine voreilige Investment Aktivität vorzunehmen. Jetzt ist nicht der Zeitpunkt für Panikverkäufe oder für aggressive Einschätzungen. Oder sind Sie etwa der Meinung, dass ein Unternehmen wie Nestle nun 8% weniger Wert sein soll, weil UK aus der EU austreten will, ohne jedoch zu wissen, mit welchen Bedingungen dieser Austritt gebunden sein wird? Wir beurteilen die Lage laufend neu und treffen Entscheidungen im Interesse unserer Kundinnen und Kunden.

Europa hat heute sein Schlüsselereignis. Die Weltwirtschaft wird das aber in ihrer Gesamtheit nicht erschüttern.

Zug, 24.06.2016