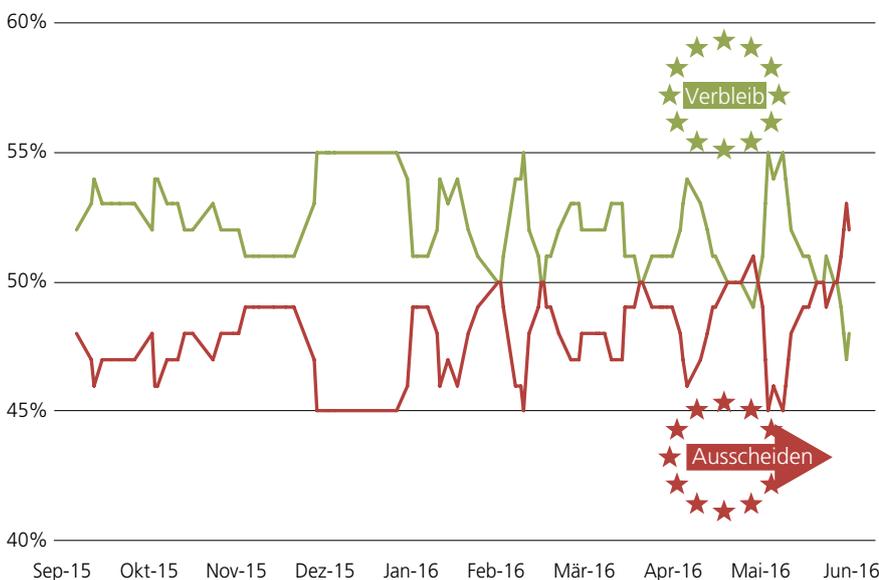


Wie könnte sich der UK-Austritt aus der EU auf Ihr Portfolio auswirken?



Unabhängig vom Votum Großbritanniens steht für beide Szenarien eine breite Palette von UBS ETFs zur Verfügung, mit denen Anleger ihre Portfolioallokation auf dieses Ereignis vorbereiten können.

Abbildung 1. Abstimmungsergebnis – gemäß Umfragen



Am 23. Juni stimmt Großbritannien in einem Referendum über seinen Verbleib in der Europäischen Union (EU) ab. Dass sich die Stimmung in Bezug auf das Abstimmungsverhalten in den vergangenen Wochen stark verändert hat, brachte die Kurse einzelner Vermögenswerte kräftig ins Wanken. Den letzten Umfrageergebnissen zufolge sollen 47 Prozent für einen Verbleib und 53 Prozent für ein Ausscheiden stimmen (siehe Abbildung 1).

Mehr Informationen finden Sie auf unsere Microsite.
ubs.com/etf-insights

1. Wie muss ich mein Portfolio positionieren?

Nach Auffassung von CIO UBS Wealth Management könnten die Währungen bei den eintretenden Szenarien in besonderem Maße betroffen sein. Mit der größten Auswahl währungsgesicherter ETFs am Markt, die Zugang zu verschiedenen Regionen bieten, kann UBS Anlegern eine Vielzahl von Möglichkeiten bieten, um Anlagen zu diversifizieren und/oder abzusichern und sich so zu positionieren, dass die eigenen Einschätzungen zum Ausgang des Referendums zum Ausdruck kommen.



GBP Anleger



Die Anleger könnten von einer potenziellen GBP-Aufwertung profitieren. Entsprechend ist die Absicherung gegenüber dem GBP beim Kauf ausländischer Aktien empfehlenswert. Was das Engagement in Großbritannien angeht, könnte der FTSE250 attraktiver sein als der FTSE100. Der MSCI UK ist stärker über Large und Mid Caps hinweg diversifiziert.

Die Anleger könnten von einer potenziellen GBP-Aufwertung profitieren. Entsprechend ist die Absicherung gegenüber dem GBP beim Kauf ausländischer Aktien empfehlenswert. Was das Engagement in Großbritannien angeht, könnte der FTSE250 attraktiver sein als der FTSE100. Der MSCI UK ist stärker über Large und Mid Caps hinweg diversifiziert.

**Geeignete Produkte
UBS ETF...**

FTSE 100, FTSE 250, MSCI United Kingdom, MSCI EMU hedged GBP, MSCI USA hedged GBP

MSCI USA unhedged, MSCI Switzerland unhedged, MSCI Japan unhedged

EUR Anleger



Der EUR könnte gegenüber dem GBP abwerten. In diesem Fall könnte den Anlegern ein mit Euro finanziertes Long-Engagement in Großbritannien zugutekommen. Möglicherweise gibt es keine Ausstrahlungseffekte durch das Referendum auf andere Aktienmärkte.

Da das GBP in diesem Szenario abwerten könnte, sollten Anleger darüber nachdenken, ihr Engagement in dieser Währung abzusichern. Ebenso könnten sie das Engagement in britischen Aktien senken. Der Dollar könnte gegenüber dem Euro aufwerten, während die US-Märkte überdurchschnittlich abschneiden könnten. Entsprechend könnte ein nicht abgesichertes Engagement im MSCI USA in diesem Fall relatives Aufwärtspotenzial besitzen. Analog dazu könnten nicht abgesicherte Engagements im MSCI Switzerland und im MSCI Japan empfehlenswerte Übergewichtungen sein.

**Geeignete Produkte
UBS ETF...**

FTSE 100, FTSE 250, MSCI United Kingdom, MSCI EMU, MSCI Europe

MSCI USA unhedged, MSCI Switzerland unhedged, MSCI Japan unhedged

CHF Anleger



In diesem Szenario könnte der CHF gegenüber dem GBP und möglicherweise auch gegenüber dem EUR abwerten. Die Anleger könnten dann eventuell von einem Long-Engagement in Großbritannien und in geringerem Maße von einem in CHF finanzierten Engagement in der Eurozone profitieren. Möglicherweise gibt es keine Ausstrahlungseffekte durch das Referendum auf andere Aktienmärkte.

Da das GBP in diesem Szenario abwerten könnte, sollten die Anleger ihr Engagement in dieser Währung absichern. Ebenso könnten sie entscheiden, ihr Engagement in Großbritannien zu senken. In diesem Szenario sollten die Anleger eine Währungsabsicherung ihres Engagements in den USA und insbesondere der Eurozone erwägen, da der Schweizer Franken aufgrund seines Status als sicherer Hafen aufwerten könnte.

**Geeignete Produkte
UBS ETF...**

FTSE 100, FTSE 250, MSCI United Kingdom, MSCI EMU, MSCI Europe

MSCI USA hedged CHF, MSCI Switzerland, MSCI Japan hedged CHF

Alle Produktdetails finden Sie hier:

[➤ UBS ETF Produktübersicht](#)

Anleger, die keine spezifische Auffassung zum Referendum vertreten, sollten ihr Fremdwährungsengagement absichern, um sich in dieser Phase der Ungewissheit zu schützen. Mehr dazu hier. [➤ ubs.com/etf-insights](https://ubs.com/etf-insights)

2. In welcher Weise könnten die Szenarien eintreten?

Die Analysten von UBS CIO Wealth Management haben mehrere analytische Studien erstellt, die aufzeigen, welche potenziellen Szenarien eintreten könnten. Im Folgenden werden die Studien zusammen mit Stresstestergebnissen nach Maßgabe des MSCI Risk Manager kurz erörtert. Der Grundgedanke besteht darin, die potenziellen Auswirkungen auf die wichtigsten Benchmarks hervorzuheben, die Ihr Portfolio betreffen können.



Szenario¹

Britische Aktien

- Der FTSE 100 dürfte in den nächsten 12 Monaten um 5 Prozent zulegen. Diese Schätzung beruht auf folgenden Annahmen: Die Ungewissheit lässt nach, das Konsumentenvertrauen erholt sich, es kommt wieder zu Unternehmensinvestitionen und Einstellungen, GBP/USD (derzeit 1,45) klettert auf 1,56 und GBP/EUR (derzeit 1,28) steigt auf 1,35. Die Mid-Cap-Titel des FTSE 250 dürften den FTSE 100 übertreffen und den Performance-Rückstand infolge der Ungewissheit wettmachen. Die binnenwirtschaftlich orientierten Segmente der britischen Aktienmärkte (in erster Linie britische Finanzwerte, Bauunternehmen und Nicht-Basiskonsumgüter) machen kürzlich verlorenen Boden wieder gut.

Internationale Aktien

- Begrenzte Erleichterungsrally von Eurozonen-Aktien ohne sonstige oder wesentliche längerfristige Auswirkungen auf die Gesamtwirtschaft. Hierfür spricht auch, dass die Ungewissheit bislang keine spürbaren Auswirkungen auf die Wirtschaft der Eurozone (EWU) oder die wichtigsten Anlageklassen nach sich zog.

Währungen

- Das Pfund Sterling (GBP) wertet gegenüber den Hauptwährungen, darunter insbesondere der Schweizer Franken und der Japanische Yen, auf. Ebenso könnte das Pfund Sterling gegenüber dem USD (je nach dem Tenor der Federal Reserve Bank) sowie in geringerem Maße gegenüber dem Euro zulegen.

¹ Quelle Publikationen von UBS CIO Wealth Management «UK equities: Referendum on EU membership – where do equity exposures lie?», Caroline Simmons, 25. Mai 2016; UBS CIO WM, «Investing in Europe», Editorial, Juni 2016; UBS CIO WM, «Global financial markets, Risk Radar Special: UK referendum & related investment ideas», 2. Juni 2016



Szenario²

Britische Aktien

- Der FTSE 100 kann im nächsten Jahr um über 10 Prozent fallen, während der FTSE 250 eine noch stärkere Underperformance verzeichnen könnte. Dieser Schätzung liegen folgende Annahmen zugrunde: instabile nationale Politik, schwierige Verhandlungen mit den EU-Partnern, keine Einigung zu einem Freihandelsabkommen, steigende Ungewissheit, GBP/USD fällt auf 1,25 (gegenwärtig 1,45) und GBP/EUR (gegenwärtig 1,27³) auf 0,83⁴.
- Den UBS-Analysten zufolge dürften Unternehmen mit hoher Verflechtung zur britischen Binnenwirtschaft unterdurchschnittlich abschneiden. Im Gegensatz dazu dürften Unternehmen mit starker internationaler Verzahnung – bedingt durch die Abkühlung in Großbritannien und die Pfund-Abwertung – vergleichsweise überdurchschnittlich abschneiden. Der FTSE 250 Mid Cap-Index generiert 50 Prozent der Umsätze in Großbritannien, der FTSE 100 Index dagegen gerade einmal 25 Prozent. Zu den empfindlichsten Titeln gehören ebenfalls binnenwirtschaftlich orientierte Segmente wie britische Finanzunternehmen, Bauunternehmen, Nicht-Basiskonsumgüter sowie in geringerem Ausmass Versorger und britische Exporteure.
- Britische Finanzunternehmen sind stark in Großbritannien engagiert (53 Prozent des Umsatzes), wobei inländische Banken (Lloyds und RBS) stärker betroffen sein dürften als die international ausgerichteten britischen Banken (HSBC, Standard Chartered).

Internationale Aktien

- Aufgrund der ungewissen Ausstrahlungseffekte auf Wirtschaft und Politik könnten Eurozone-Aktien kurzfristig an Boden verlieren. Gleichwohl dürfte sich dies kurzfristig nur unwesentlich in den Unternehmensgewinnen für Aktien der Eurozone niederschlagen, zumal weniger als 5 Prozent der Umsätze börsennotierter EWU-Unternehmen in Großbritannien erwirtschaftet werden. Am stärksten dürfte es Finanzunternehmen treffen, darunter insbesondere Banken mit Investmentbankingsparte in London und/oder einem umfassenden Direktengagement in Großbritannien. Von den Nicht-Finanzunternehmen erwirtschaften nur eine Handvoll mehr als 20 Prozent ihrer Umsätze mit Großbritannien.
- Sollte es zu einer stärkeren Abkühlung und Abwärtsdruck an den Finanzmärkten der Eurozone kommen, könnte die Europäische Zentralbank kurzfristigen Risiken möglicherweise mit einer Senkung des Einlagesatzes oder einer Ausweitung der quantitativen Lockerung entgegentreten.

Währungen

- Das Pfund Sterling wertet gegenüber den Hauptwährungen ab. Dies wird sich am stärksten gegenüber dem Schweizer Franken und dem Japanischen Yen und in geringerem Ausmaß gegenüber dem US-Dollar und dem Euro bemerkbar machen.
- Die Anlageklasse, in der sich die referendumsbedingte Ungewissheit bis dato am stärksten niedergeschlagen hat, ist – wenig überraschend – das Pfund Sterling mit einer Abwertung von 6 Prozent gegenüber dem Euro. Im Übrigen könnte das Pfund weiterhin am empfindlichsten auf die potenziellen Ausgänge reagieren. Das Pfund könnte gegenüber dem US-Dollar mehr als 10 Prozent einbüßen.

² Quelle Publikationen von UBS CIO Wealth Management «UK equities: Referendum on EU membership – where do equity exposures lie?», Caroline Simmons, 25. Mai 2016; UBS CIO WM, «Investing in Europe», Editorial, Juni 2016; UBS CIO WM, «Global financial markets, Risk Radar Special: UK referendum & related investment ideas», 2. Juni 2016

³ Zu beachten ist, dass die Prognosen der Analysten stark voneinander abweichen, was das Ausmass der GBP-Abwertung im Ausscheidesszenario angeht. So geht beispielsweise UBS Global Research von der Investment Bank davon aus, dass das Pfund gegenüber dem Euro um 25 Prozent verliert. Für eine umfangreiche Publikation zu dem Thema siehe «European Equity Strategy: Brexit Szenario», 13. April 2016.

⁴ Die Indizes dürften um 20 Prozent und damit auf Bewertungen zurückfallen, die mit der Euro-Krise von 2012 vergleichbar sind. Hinzu käme ein Plus von 8 Prozent infolge höherer Erträge dank eines um 12 Prozent schwächeren Pfunds. Damit betrüge das gesamte Minus des Index mehr als 10 Prozent.

3. Stresstest im Falle eines EU-Austritts

Wichtigste Annahmen

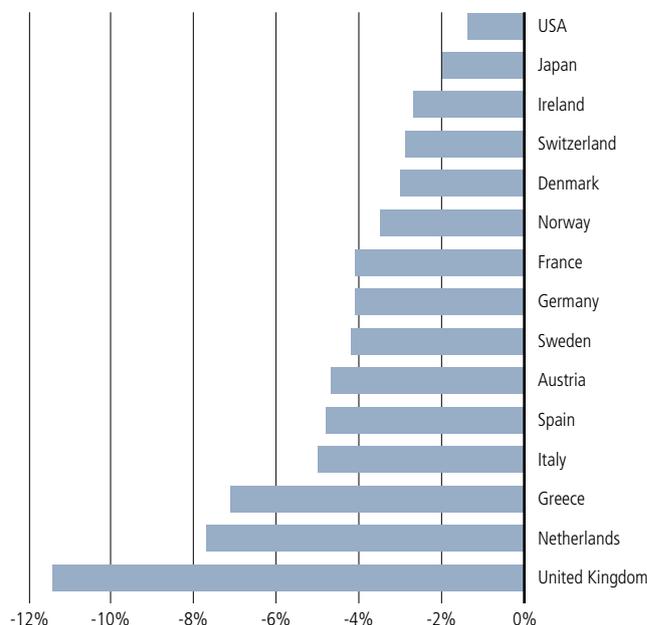
Da die Auswirkungen eines EU-Austritts noch völlig unklar sind, legen wir – neben den Einschätzungen des UBS CIO Office – die wichtigsten Ergebnisse des MSCI-Risk-Manager-Stresstests dar⁵. Der Stresstest beruht auf dem Szenario, in dem die Korrelationen des Multi-Asset-Modells die Abhängigkeiten der Märkte in etwa zu dem Zeitpunkt widerspiegeln, zu dem die «Griechenland-Austritt aus der EU»-Ängste die Finanzmärkte beherrschten (von Januar 2011 bis Mai 2012). Das Stressszenario geht davon aus, dass sich das reale BIP-Wachstum Großbritanniens bei einem Austritt in einem Jahr um 2,2 Prozent abschwächen und die damit verbundene Abkühlung den britischen Aktienmärkten ein Minus von über 10 Prozent beschern dürfte. Das britische Pfund hingegen könnte gegenüber dem US-Dollar um etwa 2,8 Prozent, gegenüber dem Euro um 2,9 Prozent und gegenüber dem Japanischen Yen sogar um 3 Prozent fallen. Zusammen mit weiteren Annahmen zu Inflation, Zinsen und Volatilität spielen diese Schocks eine wichtige Rolle bei der gemeinsamen Bewertung der Frage, welche Länder und Sektoren bei einem EU-Austritt Großbritanniens dem größten Abwärtsrisiko unterliegen (Abbildung 2 und 3).

Ergebnisse des Stresstests

Gemäß diesem Stressszenario hätten die britischen Aktienmärkte naturgemäß das größte Abwärtsrisiko zu tragen. An zweiter Stelle stünden die Euro-Länder, in denen der durchschnittliche Verlust über 5 Prozent läge (am höchsten in den Niederlanden und Griechenland). Mit einem Minus von weniger als 2 Prozent blieben die US-amerikanischen und japanischen Aktienmärkte bei einem solchen Szenario praktisch unversehrt. Verglichen mit anderen kontinentaleuropäischen Aktienmärkten, an denen die Ausstrahlungseffekte stärker sind, scheinen die Schweizer Aktienmärkte nur peripher betroffen zu sein. Was die globalen Sektoren angeht, dürften Energie und Grundstoffe den Grossteil der Verluste absorbieren, wohingegen Informationstechnologie und Gesundheit deutlich besser davorkämen.

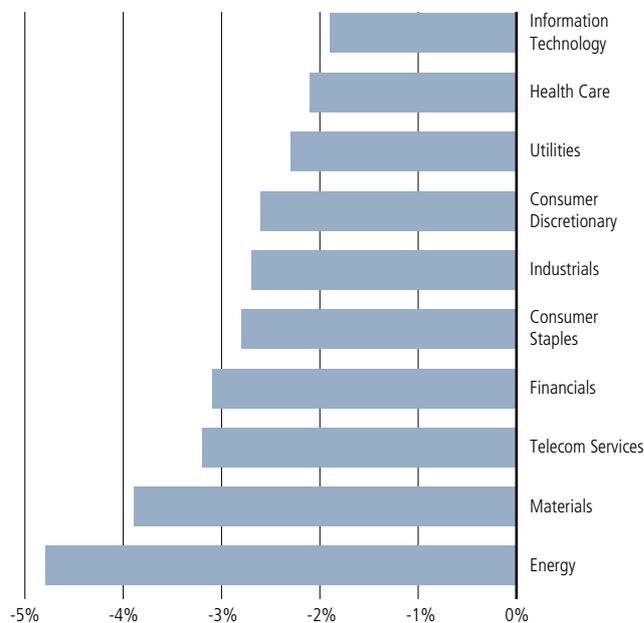
Gesetzt den Fall, dieser Szenariorahmen bewahrheitet sich bei einem Austritt aus der Europäischen Union, dürfte sich ein Engagement in US-Aktien (die zu einem Grossteil auf den IT-Sektor entfallen) bei einem Brexit als recht robust erweisen. Die in diesem Szenario genannte Aufwertung des US-Dollar, könnte die Verluste durch einen möglichen Einbruch der Aktienmärkte mehr als wettmachen – zumindest für Investoren, deren Heimatwährung nicht der US-Dollar ist. Analog dazu erscheint ein Umstieg auf die japanischen Aktienmärkte (die praktisch keinerlei Verflechtung mit dem Energiesektor aufweisen) zusammen mit einer Aufwertung des japanischen Yen als vernünftige Positionierung. In Europa hingegen könnten Schweizer Aktien (zusammen mit einer potenziellen Aufwertung des Frankens) risikounempfindlicher sein als eine Anlage in andere Aktien der Eurozone. Fazit: Die größten Risiken im Rahmen dieser Szenarien dürften Anlagen in britische Aktien implizieren, die mit anderen Währungen finanziert wurden und nicht währungsabgesichert sind.

Abbildung 2
Downside Risk by MSCI Country Equity Benchmarks



Quelle: MSCI RiskManager, UBS Asset Management.
Details: MSCI Moderate Stress Scenario.

Abbildung 3
Downside Risk by GICS Equity Sectors



Quelle: MSCI RiskManager, UBS Asset Management.
Details: MSCI Moderate Stress Scenario.

Mehr Informationen finden Sie auf unsere Microsite.
> ubs.com/etf-insights

⁵ Der Stresstest basiert auf den Annahmen gemäß dem «Moderate Scenario» des MSCI Risk Manager®-Modells.

Über UBS ETFs

Indexnachbildende Anlagen sind seit über 30 Jahren eine der Kernkompetenzen von UBS Asset Management. Als ein europaweit führendes Fondshaus lancierte UBS 2001 ihren ersten ETF in Europa. Heute ist die Bank einer der führenden Anbieter Europas sowie eine dominierende Marktkraft im Bereich währungsabgesicherter ETFs in Europa. Das Produktespektrum umfasst über 200 ETFs und bietet den Anlegern eine transparente und flexible Möglichkeit zur Diversifikation ihrer Anlagen über die wichtigsten Märkte sowie sämtliche Anlageklassen, darunter Aktien, Anleihen, Immobilien, Rohstoffe und alternative Finanzanlagen. Die ETFs von UBS sind global an den folgenden Börsen kotiert: SIX Swiss Exchange, Borsa Italiana, London Stock Exchange, Deutsche Börse XETRA, Euronext Amsterdam, Australian Securities Exchange ASX, KRX Korea Exchange und Tokyo Stock Exchange.

Für weitere Information über UBS ETFs: www.ubs.com/etf



Dag Rodewald

Head UBS ETF Sales DE & AT
Telefon +49-69-13 69 5115
dag.rodewald@ubs.com

Hotline: +49-(0)69-1369 8989

Bloomberg: UETF <GO>

Aysun Cifci

UBS ETF Sales DE & AT
Telefon +49-69-13 69 5117
aysun.cifci@ubs.com

E-Mail: ubs-etf-deutschland@ubs.com

Website: www.ubs.com/etf

Adrian Breyer

UBS ETF Sales DE & AT
Telefon +49-69-13 69 5116
adrian.breyer@ubs.com

For marketing and information purposes by UBS.

For professional clients/investors only. This document has been issued by the German registered UBS Deutschland, subsidiary of UBS AG, a company registered under the Laws of Switzerland. This document is for distribution only under such circumstances as may be permitted by applicable law. It was written without reference to any specific or future investment objective, financial or tax situation or requirement on the part of a particular individual or group. The document is for information purposes only and is not intended to be construed as a solicitation or an invitation to make an offer, to conclude a contract, or to buy or sell any securities or related financial instruments. The strategies, products and/or securities described herein may not be eligible for sale/purchase in certain countries or to certain categories of investors. The information and opinions contained in this document have been compiled or arrived at based upon information obtained from sources believed to be reliable and in good faith, but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the document. The details and opinions contained in this document are provided by UBS without any guarantee or warranty and are for the recipient's personal use and information purposes only. Past performance of investments (whether simulated or actual) is not necessarily an indicator of future results. The performance shown, unless not otherwise specified, is after costs but does not take account of any commissions and costs charged when subscribing to and redeeming units. Commissions and costs have a negative impact on performance. Should the currency of a financial product or service not match your reference currency, performance may rise or fall due to currency fluctuations. All such information and opinions are subject to change without notice. UBS AG and / or other members of the UBS Group may have a position in and may make a purchase and / or sale of any of the securities or other financial instruments mentioned in this document. This document may not be reproduced, redistributed or republished for any purpose without the written permission of one of the above mentioned companies. This document contains statements that constitute "forward-looking statements", including, but not limited to, statements relating to our future business development. While these forward-looking statements represent our judgments and future expectations concerning the development of our business, a number of risks, uncertainties and other important factors could cause actual developments and results to differ materially from our expectations. Prospectuses, key investor information, the articles of association or the management regulations as well as annual and semi-annual reports of UBS funds are available free of charge from UBS Deutschland AG or from UBS Global Asset Management (Deutschland) GmbH, Bockenheimer Landstraße 2-4, 60306 Frankfurt am Main. Source for all data and charts (if not indicated otherwise): UBS Global Asset Management (a business unit within the UBS-group).

© UBS 2015. The key symbol and UBS are among the registered and unregistered trademarks of UBS. All rights reserved.

UBS Global Research is produced independently. All views expressed herein are the views of the named analyst(s) and were prepared in an independent manner including with respect to UBS. The views expressed by the analyst do not necessarily represent the views of UBS as an institution. Neither the analyst(s) nor UBS is promoting or campaigning for any particular outcome in the Referendum to be held in the United Kingdom on 23 June 2016.

UBS AG
P.O. Box
8098 Zürich

ubs.com/etf

