COMMERZBANK

ETF Research-Flash

09/2012

Wir zeigen Ihnen das Potenzial der Märkte.

Analyse: STOXX® Europe 600 Construction

Wachstumschancen in den Schwellenländern

Das Ziel des Index besteht darin, die größten europäischen Unternehmen aus dem Bausektor auf Basis der Industry Classification Benchmark (ICB) aus dem Universum des STOXX® Europe 600 Index abzubilden. Die Aktienanzahl der in dem STOXX® Europe 600 Construction & Materials Index enthaltenen Titel ist variabel (aktuell: 23). Das Indexgewicht wird nicht begrenzt. Der STOXX® Europe 600 Construction & Materials ist ein kapitalgewichteter Index, bei dessen Berechnung die frei handelbare Marktkapitalisierung (freefloat) berücksichtigt wird. Der Index ist ein Net Return Index, d.h. er berücksichtigt bei der Indexberechnung die Dividendenzahlungen der Indexkomponenten abzüglich Quellensteuer.

Profitieren Sie von...

1. **mittel- bis langfristig guten Perspektiven:** Konzerne aus der Baubranche verfügen auf Grund der anhaltend hohen Nachfrage aus den Schwellenländern über attraktive Wachstumschancen (durchschnittlicher Umsatz Top 10-Unternehmen außerhalb Europas in 2011: 39%).

2. **der für 2013 erwarteten Erholung der europäischen Wirtschaft:** Von einer anziehenden Konjunktur in Europa (Marktkonsens BIP 2013e: +0,8%) sollten auch die europäischen Baukonzerne deutlich profitieren.

3. **einer attraktiven Ausschüttungspolitik:** Die Dividendenrendite für 2012 des STOXX Europe 600 Construction & Materials ist mit 4,2% im Vergleich zu anderen Indizes (bspw. DAX: 3,9%; S&P 500: 2,2%; MSCI World: 2,9%) als attraktiv einzustufen.

STOXX Europe Construction	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012e	2013e
Kurs (per 31.12.)	583	585	316	442	463	382	-	-
gg. Vj. (in %)	*38,3*	*0,3*	*-46,0*	*39,9*	*4,7*	*-17,4*	-	-
Indexgewichtetes Ergebnis je Aktie	22,3	32,2	24,0	15,4	20,6	21,0	18,8	21,5
gg. Vj. (in %)	*14,7*	*44,5*	*-25,6*	*-35,6*	*33,7*	*1,9*	*-10,8*	*14,5*
Indexgewichtete Dividende je Aktie	6,6	9,1	11,2	8,2	9,3	9,1	9,7	10,5
gg. Vj. (in %)	*-17,0*	*37,7*	*22,2*	*-26,5*	*12,9*	*-1,6*	*6,8*	*7,3*
Dividendenrendite (in %)	1,7	2,4	5,5	3,0	3,3	4,0	4,2	4,5
Kurs-/Gewinn-Verhältnis (KGV)	17,7	12,1	8,5	17,9	13,7	10,8	12,3	10,7

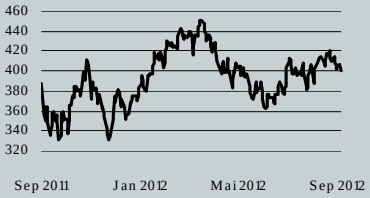
Volkswirtschaft Europa								
Reales BIP y/y (in %)	3,2	3,1	0,2	-4,2	2,2	1,4	-0,2	0,8
Verbraucherpreisindex y/y (in %)	2,2	2,1	3,3	0,6	1,9	2,8	2,1	1,8
Arbeitslosenquote (in %)	7,6	6,9	6,9	8,7	9,1	9,1	10,0	10,2

Quelle: Bloomberg

400,5 **(Schlusskurs am 04.09.2012)**

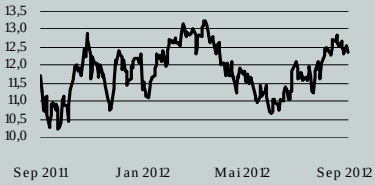
Marktkapitalisierung (in Mrd. EUR)	140,3
ISIN	EU0009658897
WKN	965889
Bloomberg Kürzel	SXOR Index
Reuters Kürzel	.SXOR
Beta (3 Jahre zum STOXX Europe 600)	1,33
Volatilität (90 Tage)	25,7%
52-Wochen-Hoch	450
52-Wochen-Tief	332

Performance	1M	3M	12M
absolut (%)	-0,8%	9,4%	12,1%



STOXX Europe Cons.	Indexgewichtung
Vinci SA	16,0 %
Cie de St-Gobain	10,4 %
Holcim Ltd	10,2 %
CRH PLC	8,8 %
Assa Abloy AB	6,7 %
Lafarge SA	6,1 %
Geberit AG	5,8 %
HeidelbergCement AG	5,0 %
Skanska AB	4,3 %
Bouygues SA	4,2 %

Entwicklung der geschätzten KGVs *
STOXX Europe Construction



*auf Basis der geschätzten Gewinne für 2012

ComStage

Analyse: STOXX® Europe 600 Construction & Materials NR

Regionale Unterschiede

In der Bauindustrie herrschen aktuell unterschiedliche regionale Entwicklungen. In Europa blieb das Bauvolumen im ersten Halbjahr 2012 weiter rückläufig. Marktdaten des Euroconstruct-Instituts zufolge werden die Bauaktivitäten auch im Gesamtjahr 2012 abnehmen (-2%). Der Rückgang erstreckt sich dabei auf alle drei Teilsegmente (Wohnungs-, Wirtschafts- und öffentlicher Bau). Im Wohnungsbau dürfte er mit einem leichten Minus von etwa 0,5% am geringsten ausfallen. Dies ist vor allem auf die Sonderkonjunktur im deutschen Immobiliensektor sowie einem starken Wohnungsbau in den nordeuropäischen Ländern zurückzuführen. Im Gegensatz dazu werden sowohl der öffentliche Bausektor als auch der Wirtschaftsbau deutlichere Einbußen zu verkraften haben. Der Rückgang der Bautätigkeit wird in beiden Segmenten auf 2,5% bzw. 4,0% geschätzt. Anders als die europäische Bauindustrie konnte in den USA ein deutlicher Anstieg der Bauaktivitäten verzeichnet werden. Angaben des US Census Instituts zufolge stiegen die Umsatzerlöse im Juni um 9,0% auf 75,9 Mrd. USD. Dabei verzeichnete der Wirtschaftsbau ein hohes Wachstum von 10,0%. Auch der Wohnungsbausektor gewinnt inzwischen wieder langsam an Dynamik. Auf dem US-Immobilienmarkt mehren sich nach fünf Jahren der Rezession die Anzeichen für eine Trendwende. Zwar lag die Anzahl der Baubeginne im ersten Halbjahr 2012 leicht unter dem Vorjahreswert, die Anzahl neuer Baugenehmigungen stieg jedoch um 6,8%. Hinter der zunehmenden Besserung am Häusermarkt steckt vor allem die Tatsache, dass der mit der Finanzkrise entstandene Angebotsüberhang inzwischen weitgehend abgebaut ist. Die Nachfrage hingegen zeigte sich bislang trotz angespannter Konjunktur weitgehend stabil und eröffnet somit wieder Spielräume für Bewegung auf dem US-Häusermarkt. Insgesamt wird die weltweite Bauwirtschaft jedoch in 2012 stagnieren. Dies geht aus einer Studie des Beratungsunternehmens Davis Langdon hervor. Das stärkste Wachstum wird dabei nach wie vor in den Schwellenländern - allen voran China (+9%), gefolgt von Indien (+8%) und Indonesien (+8%) - erwartet. Ein anhaltendes weltweites Wachstum prognostiziert das Beratungsunternehmen dann jedoch erst ab 2015. In einer weiterführenden Betrachtung soll laut einer Prognose von Global Construction bis 2020 die gesamte Branche weltweit um 5,2% p.a. von 7,2 Bill. USD im Jahr 2010 auf 12 Bill. USD in 2020 wachsen, was einem Anteil am weltweiten BIP von dann 13,2% (2010: rund 12%) entspräche. Davon sollen allein 54% und damit 4,8 Bill. USD in China, Indien und den USA generiert werden.

Nachholpotenzial

Der STOXX Europe 600 Construction & Materials konnte sich mit Blick auf die letzten 3 Monate im Zuge der positiveren Stimmung an den Finanzmärkten erholen (+9,2%). Gegenüber anderen, branchenübergreifenden Indizes (bspw. 3 Monate STOXX Europe 600: +13,7%; EuroStoxx 50: +16,4%; DAX: +15,9%) verfügt der STOXX Europe 600 Construction aus unserer Sicht allerdings noch über Nachholpotenzial. Dies könnte darin bestehen, dass die europäischen Baukonzerne von einer möglichen Trendwende am US-Immobilienmarkt profitieren sollten. Darüber hinaus sehen wir auch auf Grund der hohen Nachfrage nach Immobilien in einigen europäischen Ländern weiteres Potenzial. In diesem Zusammenhang sollte sich die Unsicherheit hinsichtlich einer Lösung der europäischen Staatsschuldenkrise positiv auswirken, da aus Angst vor einer steigenden Inflationsrate sowie aus Mangel an Anlagealternativen das Geld dabei häufig in den Immobiliensektor fließt. Dieser Trend wird Marktanalysen des Euroconstruct-Instituts zufolge auch in 2013 weiter anhalten. In einem längerfristigen Betrachtungszeitraum liegt die Kursentwicklung des STOXX Europe 600 Construction trotz der positiven Rahmenbedingungen zurück (bspw. 1 Jahr: +7,4%; STOXX Europe 600: +17,8%; DAX: +25,2%; S&P 500: +20,6%). Dies verdeutlicht den zyklischen Charakter der Branche sowie die hohe Volatilität der Aktien von europäischen Bau- und Baustoffkonzernen. Dies ist vor allem bei Unternehmen stark ausgeprägt, die über kein ausreichendes Engagement in den wachstumsstarken Schwellenländern verfügen. Dies zeigt sich beispielsweise anhand der Kursentwicklung des im STOXX Europe 600 Construction enthaltenen französischen Baukonzerns VINCI (Indexgewicht: 16,0%; Kursentwicklung 3 Monate: +6,0%; 1 Jahr: +3,2%; Umsatzanteil Europa 2011: 93%). Auch künftig ist angesichts einer nicht kurzfristig zu erwartenden nachhaltigen Lösung der europäischen Schuldenkrise mit einer fortgesetzten volatilen Kursentwicklung bei europäischen Bauaktien zu rechnen. Primäre Kurstreiber sollten unseres Erachtens damit auch weiterhin makroökonomische Daten bzw. notenbankpolitische Maßnahmen sein, welche die unternehmensspezifischen Daten überlagern sollten. Im Rahmen eines mittel- bis langfristigen Anlagehorizonts überwiegen aus unserer Sicht jedoch die Chancen (erwartetes durchschnittliches Gewinnwachstum der Unternehmen im Index für 2013: +14,5%). Vor allem auf Basis des derzeitigen Bewertungsniveaus (u.a. STOXX Europe 600 Construction KGV 2013e: 10,7 (5-Jahresdurchschnitt: 12,1)) wird bereits ein Rückschlagspotenzial für die Bauaktien eingepreist. Ein Investment in den STOXX Europe 600 Construction bietet sich angesichts der unsicheren Marktsituation zudem dadurch an, dass die im Index enthaltenen Unternehmen über einen attraktive Dividendenrendite verfügen (bspw. Dividendenrendite 2012e Saint Gobain: 4,4%; VINCI: 5,2%). Insgesamt weist der STOXX Europe 600 Construction mit einer geschätzten Dividendenrendite 2012 von 4,2% (bspw. DAX: 3,9%; S&P 500: 2,2%; MSCI World: 2,9%) eine attraktive Ausschüttungspolitik auf.

Chancen	Risiken
Erholung der Konjunktur in Europa	Sparanstrengungen der Staaten könnten mit Kürzungen der Bauinvestitionen einhergehen
Von einer Trendwende am US-Immobilienmarkt sollten auch die europäischen Baukonzerne profitieren	Wettbewerbsintensives Marktumfeld vor allem in den gesättigten, industrialisierten Märkten
Weiteres hohes Wachstumspotenzial in den Schwellenländern	Steigende Rohstoff- und Energiekosten; hoher Margendruck in der Baubranche (insb. in Europa)
Der STOXX Europe 600 Construction verfügt über eine attraktive Dividendenrendite (2012e: 4,16%)	Volatiles und zyklisches Baugeschäft

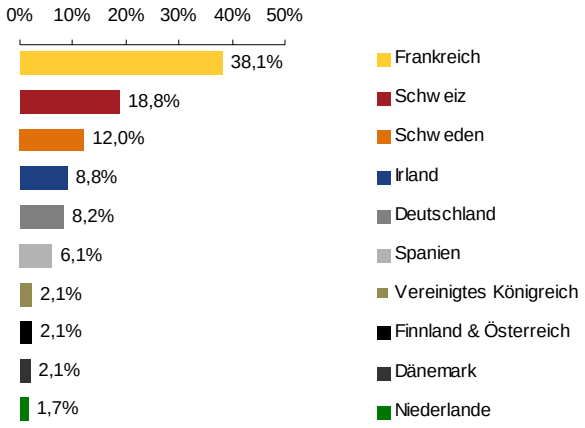
COMMERZBANK

ComStage ETF
ComStage STOXX® Europe 600 Construction

Der ComStage ETF STOXX® Europe 600 Construction & Materials NR ist ein börsengehandelter Investmentfonds (Exchange Traded Fund), der sich auf die Wertentwicklung des STOXX® Europe 600 Construction & Materials Net Return (NR) bezieht. Dieser Index zeichnet sich durch die Berücksichtigung von Dividenden in der Abbildung seiner Wertentwicklung aus. Sämtliche Erträge des Fonds werden thesauriert und erhöhen damit die Performance des ETF. Der Kurs des ETF ist stets nachvollziehbar. Abweichungen des ETF vom Index (Tracking Error) werden täglich auf der Homepage www.comstage-etf.ch veröffentlicht.

Handelsinformationen	
Valor	4561502
ISIN	LU0378435639
Designated Sponsor	Commerzbank AG
Handelszeiten börslich	9:00 - 17:30 Uhr
Handelszeiten ausserbörslich	8:00 - 22:00 Uhr
Handelswährung	CHF & EUR
Börsenlisting	SIX, Xetra, Frankfurt, Stuttgart
Pauschalgebühr p.a.	0,25%
Replikation	Swap
Bloomberg	CBSXOR
iNAV Bloomberg	CNAVSXOR
Reuters-Informationsseite	COMSTAGE
Bloomberg-Informationsseite	ETFCB

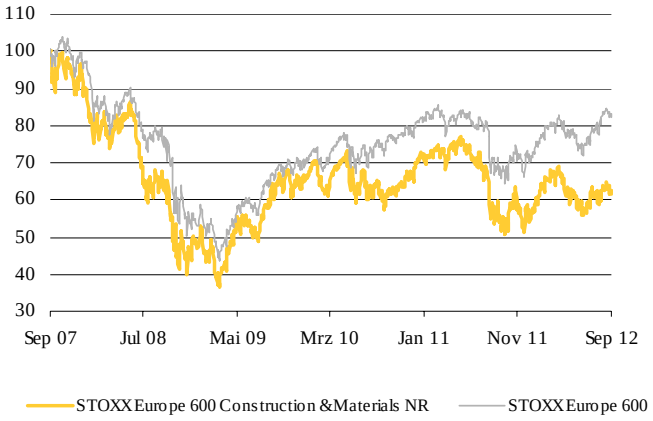
Zusammensetzung des STOXX® Europe 600 Construction & Materials NR



Quelle: Bloomberg

Stand: 04.09.2012

Historische Wertentwicklung des STOXX® Europe 600 Construction & Materials NR



Quelle: Bloomberg

Stand: 04.09.2012

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Der Performanceindex weist eine deutliche Outperformance gegenüber dem Kursindex auf, da reinvestierte Dividenden seinen Wert erhöhen. Fast alle ComStage ETFs beziehen sich auf Performanceindizes (Total Return Index, TR).

Disclaimer / Wichtiger Hinweis

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung, welche ausschließlich Informationszwecken dient und weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten darstellt. Sie soll lediglich eine selbstständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzt nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung.

Die in diesem Dokument genannten Finanzinstrumente werden lediglich in Kurzform beschrieben. Eine Anlageentscheidung sollte daher nicht auf Grundlage dieses Dokument allein erfolgen, sondern immer unter Einbezug der Informationen im massgeblichen Verkaufsprospekt. Die Verkaufsprospekte der ComStage ETFs sind kostenlos bei der Commerzbank AG, Kaiserplatz, 60261 Frankfurt am Main, und bei der Commerzbank AG, Zweigniederlassung Zürich, Utoquai 55, 8008 Zürich, erhältlich. Bei ComStage ETF handelt es sich um einen Luxemburger Investmentfonds (SICAV), der als Umbrella Fonds den Bestimmungen der europäischen Fondsregulierung bezüglich UCITS III unterliegt.

Die in diesem Dokument gezeigte historische Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in diesem Dokument genannten Finanzinstruments oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden.

Dieses Dokument enthält die unveränderte Weitergabe eines Marktberichtes, einer Chart-Analyse, einer Marktidee bzw. einer sonstigen Marktinformation der Independent Research GmbH. Für den Inhalt ist ausschließlich die angegebene Drittquelle verantwortlich.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind keine „Finanzanalysen“ d.h. sie genügen nicht allen Anforderungen für Finanzanalysen und für die Commerzbank AG oder ihre Mitarbeiter besteht kein gesetzliches Verbot, vor Veröffentlichung der Information in den darin genannten Finanzinstrumente zu handeln.

Die Commerzbank AG kann auf eigene Rechnung mit Kunden Geschäfte in diesen Finanzinstrumenten tätigen oder als Market Maker für diese agieren, Investmentbanking Dienstleistungen für diese Emittenten erbringen oder solche anbieten.

Die Commerzbank AG erhält für den Vertrieb der in diesem Dokumente genannten Finanzinstrumente den Ausgabeaufschlag und / oder Vertriebs- / Vertriebsfolgeprovisionen von der Fondsgesellschaft oder Emittentin bzw. erzielt als Emittentin oder Verkäuferin eigene Erträge. In der Konditionengestaltung ist eine Marge der Commerzbank AG enthalten, die neben dem Aufwand für die Strukturierung und Absicherung den Ertrag der Commerzbank AG abdeckt.

Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen in dieser Ausarbeitung kann von der Commerzbank AG bzw. etwaig in der Ausarbeitung genannte Konzerngesellschaften nicht übernommen werden.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den Vereinigten Staaten, Großbritannien, Kanada oder Japan, sowie seine Übermittlung an US-Personen, sind untersagt.

Die in Research-Flash veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Nachdruck – auch auszugsweise – nur mit schriftlicher Genehmigung der Commerzbank AG. ©Commerzbank AG, Zürich Branch.