

ETF Research-Flash

06/2013

Wir zeigen Ihnen das Potenzial der Märkte.

Analyse: STOXX® Europe 600 Basic Res.

Rohstoffpreise dürften mittelfristig wieder ansteigen

Aus dem Universum des STOXX® Europe 600 werden die in dem Index enthaltenen Titel auf Basis der Industry Classification Benchmark (ICB) in "Supersector Indices" einsortiert. Die Aktienanzahl der in dem STOXX® Europe 600 Basic Resources Index enthaltenen Titel ist variabel (aktuell: 28). Das Indexgewicht wird nicht begrenzt. Der STOXX® Europe 600 Basic Resources Index ist ein kapitalgewichteter Index, bei dessen Berechnung die frei handelbare Marktkapitalisierung (free-float) berücksichtigt wird. Die Anpassung erfolgt quartalsweise im März, Juni, September und Dezember und ergibt sich aus der Überprüfung des STOXX® Europe 600. Der Index des Teilfonds ist ein Net Return Index, d.h. er berücksichtigt bei der Indexberechnung die Dividendenzahlungen der Indexkomponenten abzüglich Quellensteuer (Nettodividenden).

Profitieren Sie von...

- den mittelfristig steigenden Rohstoffpreisen:** Infolge der angekündigten Investitionszurückhaltung der Bergbaubranche (Schweinezyklus) sollten die Rohstoffpreise unseres Erachtens mittelfristig wieder zulegen.
- den in Angriff genommenen Kostensenkungsmaßnahmen:** Die Sparmaßnahmen der Rohstoff- und Bergbaukonzerne dürften sich aus unserer Sicht in steigenden Gewinnen widerspiegeln.
- der attraktiven Bewertung:** Mit KGVs für die Jahre 2013, 2014 und 2015 von 11,8, 9,6 und 8,5 liegt der STOXX Europe 600 Basic Resources unter den KGVs des Gesamtindex STOXX Europe 600 (13,1; 11,6; 10,5).

STOXX Europe 600 Bas. Res.	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013e	2014e
Kurs (per 31.12.)	1.145	416	857	1.102	785	840	-	-
gg. Vj. (in %)	30,6	-63,7	105,9	28,6	-28,8	7,1	-	-
Indexgewichtetes Ergebnis je Aktie	54,2	34,7	16,1	49,7	43,2	2,4	32,2	39,8
gg. Vj. (in %)	10,7	-36,0	-53,5	207,7	-13,0	-	-	23,4
Indexgewichtete Dividende je Aktie	12,9	11,9	6,9	8,4	11,9	13,7	13,4	14,6
gg. Vj. (in %)	32,3	-7,6	-41,6	21,5	41,2	15,0	-2,3	9,5
Dividendenrendite (in %)	1,8	4,8	1,4	1,3	2,7	3,0	3,5	3,9
Kurs-/Gewinn-Verhältnis (KGV)	12,9	7,2	31,1	12,8	10,3	192,6	11,8	9,6

Volkswirtschaft Welt							
Reales BIP y/y (in %)	4,0	1,6	-2,4	4,0	2,9	2,1	2,2
Verbraucherpreisindex y/y (in %)	2,9	4,5	1,1	2,6	3,7	2,8	2,9
Arbeitslosenquote (in %)	6,2	6,4	8,2	8,2	7,8	8,3	8,1

Quelle: Bloomberg

Dividendenrendite und KGV auf Basis des aktuellen Kurses

709,0 (Indexstand am 04.06.2013)

Marktkapitalisierung (in Mrd. EUR)	294,2
ISIN	EU0009658632
WKN	965863
Bloomberg Kürzel	SXPR Index
Reuters Kürzel	.SXPR
Beta (3 Jahre zum STOXX Europe 600)	1,47
Volatilität (90 Tage)	22,8%

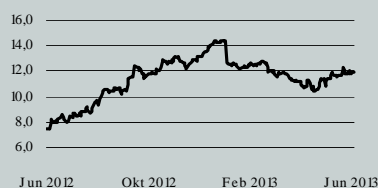
52-Wochen-Hoch	881
52-Wochen-Tief	675

Performance	1M	3M	12M
absolut (%)	-3,4%	-11,4%	-0,5%



Top 10 Basic Res.	Indexgewichtung
BHP Billiton PLC	23,0 %
Glencore Xstrata PLC	16,9 %
Rio Tinto PLC	14,8 %
Anglo American PLC	13,3 %
ArcelorMittal	4,7 %
Tenaris SA	3,6 %
Randgold Resources Ltd	2,6 %
Antofagasta PLC	2,2 %
UPM-Kymmene OYJ	2,1 %
Mondi PLC	1,8 %

Entwicklung des geschätzten KGVs *
STOXX Europe 600 Basic Resources



*auf Basis der geschätzten Gewinne für 2013

Analyse: STOXX® Europe 600 Basic Resources NR

Weltkonjunktur dürfte ihren Tiefpunkt im zweiten Halbjahr hinter sich lassen

Nachdem der Internationale Währungsfonds (IWF) bereits im April im Rahmen des "World Economic Outlook" die Wachstumsprognosen für die Weltwirtschaft (2013e: von 3,5% auf 3,3%; 2014e: von 4,1% auf 4,0%) und China (2013e: von 8,2% auf 8,0%; 2014e: von 8,5% auf 8,2%) reduziert hatte, wurden die Prognose für die chinesische Wirtschaft Ende Mai nochmals gesenkt (2013e: auf 7,75%). China ist bei den meisten Rohstoffen mit großen Abstand der größte Nachfrager. Die jüngste Wachstumsprognose für China würde eine unveränderte Wachstumsrate gegenüber dem Vorjahr (reales BIP 2012: +7,8%) bedeuten. Es war mit Abstand die schwächste Wachstumsrate seit 1999. Selbst im Krisenjahr 2009 war die chinesische Wirtschaft noch mit einer realen Rate von 9,2%

gewachsen. Die IWF-Prognosen für die Jahre 2013, 2014 und 2018 (+8,5%) deuten darauf hin, dass China auf einen Pfad mit geringeren Wachstumsraten einschwenkt. Die Wachstumsraten werden sich aber weiterhin auf einem überdurchschnittlichen Niveau bewegen (Vorgabe chinesische Regierung: mindestens +7,5%). Insgesamt erwartet der IWF, dass die Weltwirtschaft ab der zweiten Jahreshälfte 2013 wieder an Dynamik gewinnt. Für 2014 und 2018 (+4,5%) wird mit höheren Wachstumsraten gerechnet. Die verhaltene Entwicklung der Weltwirtschaft und die damit einhergehende nur moderate Nachfragedynamik bei gleichzeitig massivem - teils bereits realisierten, teils angekündigten - Ausbau der Bergbaukapazitäten hat die Rohstoffpreise in den letzten Monaten auf breiter Front sinken

lassen. Bei einigen Rohstoffen bewegen sich die Lagerbestände bereits auf Rekordniveau. Der wichtige Rohstoffindex S&P GSCI (Goldman Sachs Commodity Index) ist auf Sicht von sechs Monaten um gut 4% gesunken. Besonders unter Druck standen Edelmetalle (-20%), Agrargüter (-10%) und Industriemetalle (-8%). Moderate Rückgänge wiesen Vieh und Energie (jeweils -2%) auf. Von den Einzelrohstoffen standen insbesondere Silber (-33%), Gold (-18%), Nickel (-13%), Aluminium (-10%) und Brent (-7%) unter Druck. Eisenerz, der wichtigste Ergebnisträger der Bergbaukonzerne Anglo American, BHP Billiton und Rio Tinto, hat sich auf Sechsmonatssicht um 6% verbilligt. Ausschlaggebend ist die deutliche geringere Dynamik der globalen Stahlproduktion (vier Monate 2013: +1,9%).

Der Schweinezyklus ist in Gang gesetzt

Der STOXX Europe 600 Basic Resources wird von den vier Aktien - BHP Billiton plc (Indexgewicht: 23,0%), Glencore Xstrata plc (16,9%), Rio Tinto plc (14,8%) und Anglo American plc (13,3%) - dominiert. Auf diese entfallen mehr als zwei Drittel der Streubesitz-Marktkapitalisierung des Index. Unter Berücksichtigung des weltgrößten Stahlherstellers - der luxemburgischen ArcelorMittal - sind es sogar knapp drei Viertel. Die Bergbaukonzerne zeigten überwiegend eine schwache Geschäftsentwicklung im Jahr 2012. Diese war insbesondere durch milliardenschwere Wertberichtigungen infolge überteuerter Übernahmen in der Vergangenheit und ausufernder Projektkosten, allen voran bei Rio Tinto und Anglo American geprägt. Rio Tinto musste infolgedessen einen milliardenschweren Verlust hinnehmen. Dies hatte zur Folge, dass Anglo, BHP und Rio Tinto im Verlauf der ersten Monate 2013 Veränderungen an der Konzernspitze vorgenommen haben. Die neuen Manager in den jeweiligen Führungspositionen haben Kostensenkungsmaßnahmen, Investitionszurückhaltung und Desinvestitionen ganz oben auf der Agenda, um die Gewinn- und Cashflow-Situation zu verbessern. Rio Tinto will die Kosten in den Jahren 2013 und 2014 um insgesamt 5 Mrd. USD reduzieren. BHP plant Desinvestitionen in Höhe von 5 Mrd. USD. Der Investitionszyklus hat im laufenden Geschäftsjahr (30.06.) mit 22 Mrd. USD den Höhepunkt überschritten. Für das Geschäftsjahr

2012/13 sind nur noch Investitionen von 18 Mrd. USD budgetiert. Anglo American ist dabei, die Platinaktivitäten in Südafrika zu restrukturieren, was auch die Stilllegung von Minen umfasst. Glencore Xstrata befindet sich in einer Sondersituation, da die Fusion von Glencore International und Xstrata erst Anfang Mai vollzogen wurde. Das zusammengeschlossene Unternehmen strebt aber bereits im ersten Jahr 500 Mio. USD an Synergien an. Die Investitionen werden in den kommenden Jahren ebenfalls deutlich zurückgefahren. Die Aktie sollte auch davon profitieren, dass der Indexanbieter STOXX am 03.06. angekündigt hat, dass der Titel mit Wirkung zum 24.06. in den BlueChip-Index STOXX Europe 50 aufgenommen wird. Dort wird sie die Aktie von Anglo American ersetzen. ArcelorMittal hat im Rahmen einer Investorenkonferenz Mitte März angekündigt, dass die Kosten im Zeitraum 2013 bis 2015 um 3 Mrd. USD reduziert werden sollen. Zudem hat sich der Stahlkonzern auf Grund seiner finanziell angespannten Situation eine Investi-

tionszurückhaltung verordnet. Infolge der Investitionszurückhaltung (Schweinezyklus) dürften sich die Lagerbestände und der Angebotsüberschuss bei gleichzeitig steigender Nachfrage reduzieren. Dies dürfte tendenziell zu steigenden Rohstoffpreisen führen, einer der wichtigsten Determinanten der Gewinnentwicklung der Bergbaukonzerne. Der STOXX Europe 600 Basic Resources war auf Sicht von sechs Monaten mit einem Rückgang von 11,8% gegenüber dem STOXX Europe 600 ein deutlicher Underperformer (-21,8 Prozentpunkte). Allerdings wird für den Branchenindex für den Dreijahreszeitraum 2013 bis 2015 (+1.243%; +23%; +13%) gegenüber dem STOXX Europe 600 (+51%; +13%; +11%) ein überdurchschnittliches Gewinnwachstum erwartet. Dennoch weist die Rohstoffbranche geringere KGVs (11,8; 9,6; 8,5) als der europäische Gesamtmarkt (13,1; 11,6; 10,5) auf. Auch im historischen Vergleich bewegen sich die KGVs 2013e/2014e des STOXX Europe 600 Basic Resources auf einem unterdurchschnittlichen Niveau.

Chancen	Risiken
Schnellere und dynamischere Erholung der Weltwirtschaft als bisher erwartet	Anhaltend schwache Dynamik der Weltwirtschaft
Rohstoffpreiserholung infolge der Investitionszurückhaltung	Weiterer deutlicher Rückgang der Rohstoffpreise
Verbesserung der Geschäftsentwicklung durch Sparmaßnahmen und Buchgewinne infolge von Desinvestitionen	Weitere Wertberichtigungen der Bergbauunternehmen
Aufholen der Underperformance gegenüber dem europäischen Gesamtaktienmarkt	Wechselkursrisiken (USD/AUD, USD/ZAR)

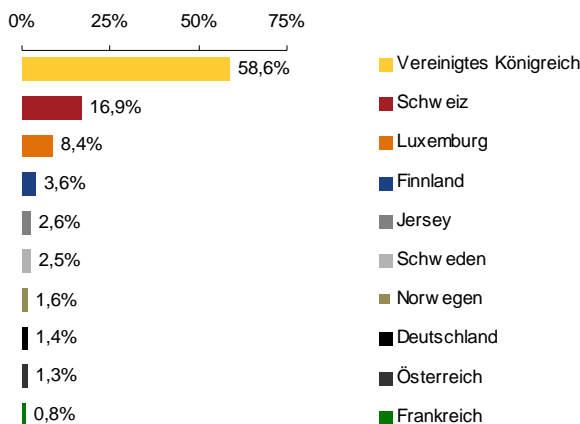
ComStage ETF

ComStage Analyse: STOXX® Europe 600 Basic Resources NR

Der ComStage ETF STOXX® Europe 600 Basic Resources NR ist ein börsengehandelter Investmentfonds (Exchange Traded Fund), der sich auf die Wertentwicklung des STOXX® Europe 600 Basic Resources 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.

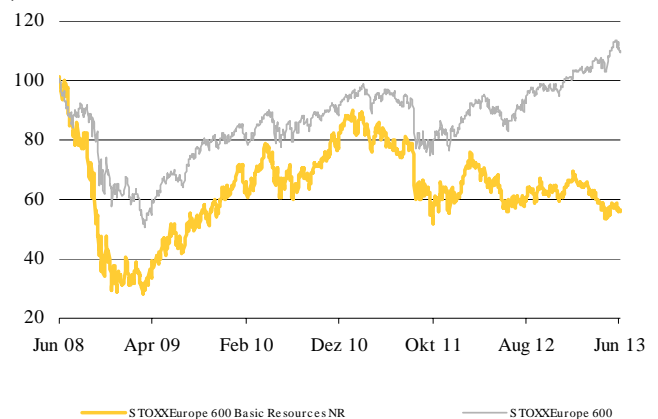
Handelsinformationen	
Valor	4561479
ISIN	LU0378435472
Designated Sponsor	Commerzbank AG
Handelszeiten börslich	9:00 - 17:30 Uhr
Handelszeiten ausserbörslich	8:00 - 22:00 Uhr
Handelswährung	CHF & EUR
Börsenlisting	SIX, Xetra, Frankfurt, Stuttgart
Pauschalgebühr p.a.	0,25%
Replikation	Swap
Bloomberg	CBSXPR
iNAV Bloomberg	CNAVXPR
Reuters-Informationseite	COMSTAGE
Bloomberg-Informationseite	ETFCB

Zusammensetzung des STOXX® Europe 600 Basic Resources NR



Quelle: Bloomberg; Gewichtungen nach Marktkapitalisierung
Stand: 03.05.2013

Historische Wertentwicklung des STOXX® Europe 600 Basic Resources NR



Quelle: Bloomberg
Stand: 04.06.2013

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.