COMMERZBANK

ETF Research-Flash

07/2013

Wir zeigen Ihnen das Potenzial der Märkte.

Analyse: STOXX® Europe 600 Automobiles

Globale Wachstumsperspektiven intakt

Das Ziel des Index besteht darin, die größten europäischen Unternehmen des Automobilsektors gemäß der Definition der Industry Classification Benchmark (ICB) abzubilden. Die Aktienanzahl der in dem STOXX® Europe 600 Automobiles & Parts NR Index enthaltenen Titeln ist variabel (aktuell: 14). Das Indexgewicht wird nicht begrenzt. Der Index ist kapitalgewichtet, wobei 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...

1. **der weltweit intakten Nachfrage:** Insbesondere in den wichtigen Märkten wie den USA und China ist eine robuste Absatzentwicklung zu beobachten.

2. **den erfreulichen Gewinnaussichten:** Auch wenn im laufenden Jahr auf Grund von Investitionen ein Gewinnrückgang zu verzeichnen sein wird, ist ab dem nächsten Jahr ein deutlicher Gewinnanstieg für den Gesamtindex zu erwarten.

3. **dem attraktiven Bewertungsniveau:** Das 2014er KGV für den Index liegt deutlich unter dem 5-Jahresdurchschnitt (Abschlag von rund 45%).

STOXX Europe 600 Automobiles	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013e	2014e
Kurs (per 31.12.)	504	286	342	497	384	535	-	-
gg. Vj. (in %)	*26,3*	*-43,3*	*19,4*	*45,3*	*-22,7*	*39,2*	-	-
Indexgewichtetes Ergebnis je Aktie	32,0	18,2	-17,3	40,0	43,3	45,9	40,6	48,5
gg. Vj. (in %)	*61,4*	*-43,0*	-	-	*8,2*	*5,9*	*-11,6*	*19,6*
Indexgewichtete Dividende je Aktie	7,0	10,4	2,8	2,0	8,8	11,4	13,5	14,9
gg. Vj. (in %)	*11,7*	*49,0*	*-72,8*	*-29,7*	*340,2*	*30,4*	*17,8*	*10,5*
Dividendenrendite (in %)	1,9	5,2	1,2	0,6	3,4	3,3	3,3	3,7
Kurs-/Gewinn-Verhältnis (KGV)	11,3	11,0	neg.	8,5	6,0	7,7	10,0	8,3

Absatz Kraftfahrzeuge (in Mio.)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013e	2014e
Europa	17,9	16,8	16,4	16,2	16,9	16,0	15,6	15,2
USA	16,1	13,2	10,4	11,6	12,8	14,4	16,0	17,3
China	8,8	9,4	13,6	18,0	18,5	19,3	20,2	21,0

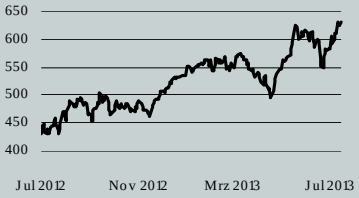
Quelle: Eigene Schätzungen, Bloomberg

Dividendenrendite und KGV auf Basis des aktuellen Kurses

630,8 **(Indexstand am 16.07.2013)**

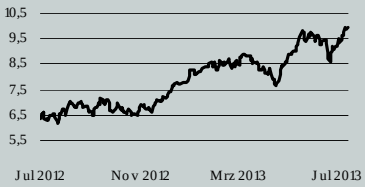
Marktkapitalisierung (in Mrd. EUR)	220,4
ISIN	EU0009658699
WKN	965869
Bloomberg Kürzel	SXAR Index
Reuters Kürzel	.SXAR
Beta (3 Jahre zum STOXX Europe 600)	1,56
Volatilität (90 Tage)	25,0%
52-Wochen-Hoch	631
52-Wochen-Tief	440

Performance	1M	3M	12M
absolut (%)	5,1%	26,4%	42,1%



Top 10 Automobiles	Indexgewichtung
Daimler AG	29,8 %
Volkswagen AG	14,2 %
Bayerische Motoren Werke AG	13,5 %
Cie Generale des Etablissements Michelin	8,2 %
Renault SA	7,0 %
Continental AG	6,6 %
Porsche Automobil Holding SE	5,8 %
GKN PLC	3,8 %
Fiat SpA	2,9 %
Nokian Renkaat OYJ	2,6 %

Entwicklung des geschätzten KGVs *
STOXX Europe 600 Automobiles



*auf Basis der geschätzten Gewinne für 2013

ComStage

Analyse: STOXX® Europe 600 Automobiles & Parts NR

Weite Teile der Welt mit intakter Nachfrage

Der weltweite Automarkt zeigt auch im laufenden Jahr ein gemischtes Bild. Während in weiten Teilen der Welt die Nachfrage nach Pkw weitgehend intakt ist, bleibt Europa weiterhin das Sorgenkind. Nachdem in 2012 die Automobilabsätze (-7,8%) spürbar zurückgingen, verlief die Entwicklung im bisherigen Jahresverlauf ähnlich negativ. Kumuliert nach sechs Monaten ging der Pkw-Absatz in Europa um 6,7% zurück. Insbesondere in den wichtigen Märkten wie Frankreich (-11,2%), Italien (-10,3%) und Spanien (-4,9%) ist die Lage weiterhin schwierig. In Deutschland verringerte sich der Absatz um 8,1%. Ausschlaggebend für das schwache Gesamtbild ist die schlechte Kauflaune der privaten Kunden. Die unverändert angespannte gesamtwirtschaftliche Lage sorgt bei den Konsumenten für Verunsicherung. Der gegenwärtige Zustand wird nach unserer Einschätzung noch einige Quartale andauern (Branchenverband VDA prognostiziert für Westeuropa einen Absatzrückgang von 12% in 2013). Auch wenn im Laufe des zweiten Halbjahres auf Grund von Basiseffekten zumindest optisch eine Verbesserung zu erwarten ist, gehen wir erst ab Mitte nächsten Jahres von einer nachhaltigen Erholung aus.

Anders als in Europa entwickelt sich der Absatz in dem wachstumsstarken chinesischen Markt weiterhin robust. Auch wenn eine nachlassende Schwungkraft zu erkennen war (Absatz Mai: +9%; kumuliert nach fünf Monaten: +13%), ist die Entwicklung aus unserer Sicht als zufriedenstellend einzustufen. Ursache für die nachlassende Dynamik ist in erster Linie die Abkühlung des chinesischen Wirtschaftswachstums. Ungeachtet dessen sprechen die strukturellen Gegebenheiten für eine Fortsetzung der hohen Nachfrage. Das anhaltende Lohnwachstum in China führt zu einer Zunahme der kaufkräftigen Mittelschicht. Der VDA prognostiziert für 2013 einen Absatzanstieg von 12%. McKinsey erwartet bis 2020 einen jährlichen Anstieg von durchschnittlich 8%.

Der US-Automarkt entwickelt sich ähnlich erfreulich wie der chinesische Markt. Der Aufschwung der letzten vier Jahre hat sich auch im bisherigen Jahresverlauf fortgesetzt (u.a. Juni-Absatz: +9,1%; kumuliert nach sechs Monaten: +7,2%). Insbesondere die Nachfrage nach Pick-up-Trucks und Geländewagen war besonders hoch. Verantwortlich für die unverändert starke Nachfrage sind u.a. die Erholung am US-Immobilienmarkt sowie die daraus resultierende positive Verbraucherstimmung. Beflügelt wird die Nachfrage zudem von der gegenwärtig leichteren Kreditvergabe der Banken. Infolgedessen ist für das Gesamtjahr von einem konstant hohen Wachstum auszugehen. Der vom Branchenverband VDA erwartete Absatzanstieg in 2013 von 5,3% ist aus unserer Sicht als konservativ einzustufen.

Überdurchschnittliche Kursentwicklung ggü. Leitindizes

Der STOXX Europe 600 Automobiles & Parts hat im laufenden Jahr im Vergleich zu den Leitindizes eine deutliche Outperformance erzielt. Der Kursanstieg seit Jahresbeginn beträgt nunmehr 18% (vgl. dazu DAX: +7,7%; Euro Stoxx 50: 1,1%; Stoxx Europe 600: +7,9%). Auf Sicht von drei Jahren zeigt sich ein ähnliches Bild (STOXX Europe 600 Automobiles & Parts: +66,6%, mit deutlicher Outperformance ggü. wichtigen Leitindizes). Allerdings weist der Index auch eine überdurchschnittliche Volatilität auf. Die sehr erfreuliche Kursentwicklung im laufenden Jahr führen wir auf die insgesamt positive weltweite Pkw-Nachfrage zurück. Der für den Index erwartete Gewinnrückgang in 2013 ist nach unserer Auffassung temporärer Natur. Ursache hierfür sind in erster Linie erhebliche Investitionen und Sonderaufwendungen in Zusammenhang mit der Ausweitung der Modellreihen (insbesondere bei BMW, Daimler und Volkswagen). Zahlreiche Hersteller erweitern ihre Modellpalette um neue Modelle in Segmenten, die sie bislang nicht besetzt hatten (bspw. Elektrofahrzeug von BMW). Auf Einzeltitelbasis ist die überdurchschnittliche Kursentwicklung des Indizes u.a. auf Unternehmen wie Daimler (Gewichtung: 29,8%; Kursanstieg seit Jahresbeginn: +26,5%) und Continental (Gewichtung: 6,6%; Kursanstieg seit Jahresbeginn: +27,1%) zurückzuführen.

In der bevorstehenden Berichtssaison sollten die Autobauer nach unserer Einschätzung insgesamt solide Geschäftszahlen für das abgelaufene zweite Quartal veröffentlichen. Negative Überraschungen sind nicht zu erwarten. Lediglich Hersteller wie bspw. Renault, die eine hohe Abhängigkeit von Europa haben, dürften noch unter der Marktschwäche leiden. Daimler hat bereits mit vorläufigen Eckdaten positiv überrascht. Dabei ist der Gewinnrückgang insbesondere in der Pkw-Sparte geringer als vom Marktkonsens erwartet ausgefallen. Für die weiteren Indexschwergewichte Volkswagen (Gewichtung: 14,2%) und BMW (Gewichtung: 13,5%) sind wir optimistisch gestimmt. Beide Hersteller profitieren in erster Linie von ihrer regionalen Aufstellung (u.a. starke Präsenz in den wachstumsstarken Märkten wie China und USA). Ungeachtet der zuletzt sehr erfreulichen Kursentwicklung erwarten wir für den STOXX Europe 600 Automobiles & Parts einen deutlichen Kursanstieg in den nächsten Monaten. Kurstreiber werden dabei die insgesamt robuste Nachfrage sowie die zu erwartende Ergebnisverbesserung infolge der erfolgreichen Kosteneinsparungen der letzten Jahre sein. Auch wenn in der zweiten Jahreshälfte sowohl in China als auch den USA eine nachlassende Absatzdynamik nicht auszuschließen ist, gehen wir von einer stabilen Nachfrageentwicklung aus. Zudem sollte im laufenden Jahr bei den Absatzzahlen in Europa der Boden erreicht sein. Auch das gegenwärtige Bewertungsniveau lässt noch Spielraum für weitere Kurssteigerungen zu. Das KGV für 2014 liegt mit 8,3 deutlich unter dem 5-Jahresdurchschnitt (15,2). Kursimpulse sollte nach unserer Auffassung auch die attraktive Dividendenrendite liefern (2013e: 3,3%).

Chancen	Risiken
Nachholbedarf in Schwellenländern	Weiterhin schwache Nachfrage in Europa, zuletzt rückläufige Absatzzahlen auch in Deutschland
US-Markt hat Spuren der letzten Krise überwunden	Deutliche Überkapazitäten in der europäischen Pkw-Produtkion
Neue Marktsegmente liefern zusätzliches Absatzpotenzial	Zunehmender Preisdruck bei lange anhaltender Nachfrageschwäche nicht auszuschließen
Neue Antriebstechnologien wie Elektro oder Brennstoffzelle	Nachlassende Dynamik in China und den USA könnte zunehmen

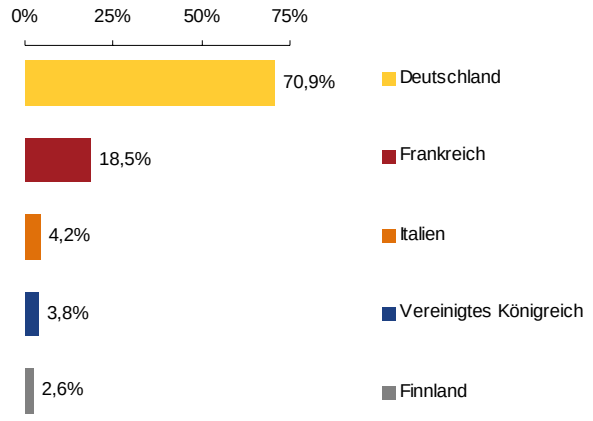
COMMERZBANK

ComStage ETF
ComStage Analyse: STOXX® Europe 600 Automobiles & Parts NR

Der ComStage ETF STOXX® Europe 600 Automobiles & Parts NR ist ein börsengehandelter Investmentfonds (Exchange Traded Fund), der sich auf die Wertentwicklung des STOXX® Europe 600 Automobiles & Parts Net Return Index (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. Informationen zur Portfoliozusammensetzung sowie zum Tracking Error werden auf der Homepage www.comstage-etf.ch veröffentlicht.

Handelsinformationen	
Valor	4561484
ISIN	LU0378435043
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	CBSXAR
iNAV Bloomberg	CNAVSXAR
Reuters-Informationsseite	COMSTAGE
Bloomberg-Informationsseite	ETFCB

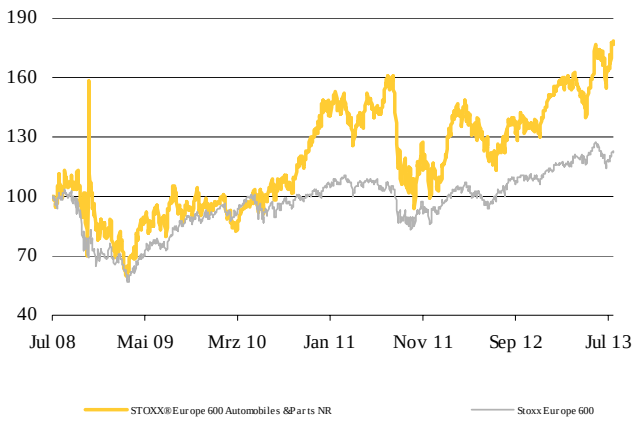
Zusammensetzung des STOXX® Europe 600 Automobiles & Parts NR



Quelle: Bloomberg; Gewichtungen nach Marktkapitalisierung

Stand: 28.06.2013

Historische Wertentwicklung des STOXX® Europe 600 Automobiles & Parts NR



Quelle: Bloomberg

Stand: 16.07.2013

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.