COMMERZBANK

ETF Research-Flash

08/2013

Wir zeigen Ihnen das Potenzial der Märkte.

Analyse: Euro Stoxx® Select Dividend

Investition in die dividendenstärksten Aktien der Eurozone

Das Anlageuniversum des Euro Stoxx® Select Dividend 30 NR ist der Euro Stoxx® 50, wobei auch eine eventuell vorhandene weitere Aktiengattung eines Unternehmens aus dem Euro Stoxx® TMI Index berücksichtigt wird. Der Index umfasst 30 Unternehmen, die in 12 Ländern der Eurozone überdurchschnittlich hohe Dividendenzahlungen aufweisen. Die Überprüfung des kapitalgewichteten Index erfolgt jährlich im März. Unternehmen, deren Dividende je Aktie eine Quote von kleiner gleich 60% aufweist, werden länderweise absteigend nach ihrer indikativen Dividendenrendite sortiert (bei mehreren Aktiengattungen die mit der höchsten). Jedem Unternehmen wird ein "Outperformance-Faktor" 2 zugewiesen, auf dessen Basis eine Selektionsliste erstellt wird. Von den Top 60 werden absteigend 30 Titel ausgewählt, wobei Indexmitglieder (Euro Stoxx® Select Dividend 30) Vorrang haben.

Profitieren Sie von...

1. **der Konjunkturerholung in der Eurozone:** Zwar befindet sich die Eurozone noch in der Rezession, doch mit dem zweiten Quartal 2013 soll dem Bloomberg-Marktkonsens zufolge eine stetige Erholung eingeleitet werden. Jüngste Konjunkturindikatoren bestätigen diese Entwicklung.

2. **dem deutlich höheren Diversifikationsgrad:** Während in den vergangenen Jahren noch die stark gewichteten Sektoren Telekommunikation und Finanzen die Kursentwicklung des Euro Stoxx Select Dividend 30 belasteten, ist der Index nun deutlich breiter diversifiziert.

3. **der überdurchschnittlich hohen Dividendenrendite und günstigen Bewertung:** Mit einer für 2013 und 2014 erwarteten Dividendenrendite von 6,0% bzw. 5,9% bzw. einem KGV von 10,8 (2013e) bzw. 10,4 (2014e) werden andere Indizes klar übertroffen.

Euro Stoxx Select Dividend 30	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013e	2014e
Kurs (per 31.12.)	4.383	1.950	2.588	2.711	2.376	2.494	-	-
gg. Vj. (in %)	*1,3*	*-55,5*	*32,7*	*4,8*	*-12,4*	*5,0*	-	-
Indexgewichtetes Ergebnis je Aktie	279,8	73,4	99,2	152,5	126,3	104,6	139,7	146,1
gg. Vj. (in %)	*28,5*	*-73,8*	*35,2*	*53,7*	*-17,2*	*-17,2*	*33,6*	*4,6*
Indexgewichtete Dividende je Aktie	139,0	120,9	84,9	87,4	97,4	95,5	90,4	89,5
gg. Vj. (in %)	*29,3*	*-13,0*	*-29,8*	*3,0*	*11,4*	*-2,0*	*-5,3*	*-0,9*
Dividendenrendite (in %)	4,3	8,9	4,9	5,0	6,7	6,6	6,0	5,9
Kurs-/Gewinn-Verhältnis (KGV)	11,5	18,6	17,4	11,4	11,5	13,8	10,8	10,4

Volkswirtschaft Eurozone	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013e	2014e
Reales BIP y/y (in %)	2,9	0,4	-4,4	2,0	1,5	-0,6	-0,6	1,0
Verbraucherpreisindex y/y (in %)	2,1	3,3	0,3	1,6	2,7	2,5	1,5	1,5
Arbeitslosenquote (in %)	7,6	7,6	9,6	10,1	10,2	11,4	12,2	12,3

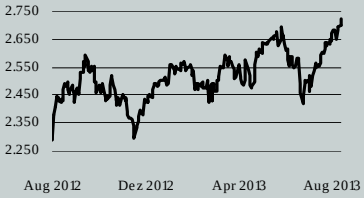
Quelle: Bloomberg

Dividendenrendite und KGV auf Basis des aktuellen Kurses

2.719 **(Indexstand am 13.08.2013)**

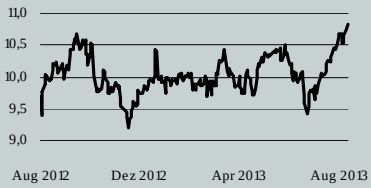
Marktkapitalisierung (in Mrd. EUR)	744,4
ISIN	CH0020751605
WKN	A0C4HH
Bloomberg Kürzel	SD3T Index
Reuters Kürzel	.SD3T
Beta (3 Jahre zum Euro Stoxx 50)	0,86
Volatilität (90 Tage)	15,1%
52-Wochen-Hoch	2.719
52-Wochen-Tief	2.297

Performance	1M	3M	12M
absolut (%)	6,7%	2,5%	11,6%



Top 10 ES Select Div.	Indexgewichtung
Belgacom SA	6,3 %
Banco Santander SA	6,0 %
Orange SA	5,4 %
EDP - Energias de Portugal SA	5,3 %
E.ON SE	4,7 %
Snam SpA	4,3 %
Atlantia SpA	4,0 %
Bouygues SA	4,0 %
AXA SA	3,7 %
Eni SpA	3,5 %

Entwicklung des geschätzten KGVs *
Euro Stoxx® Select Dividend 30



*auf Basis der geschätzten Gewinne für 2013

ComStage

Analyse: Euro Stoxx® Select Dividend 30 NR

Eurozone erholt sich - Risiken bleiben aber bestehen

Mit 7 bzw. 9 Unternehmen stellen Deutschland und Frankreich die Mehrzahl der 30 Unternehmen des Euro Stoxx Select Dividend. Während sich die deutsche Wirtschaft nach wie vor auf dem Wachstumspfad befindet (Bloomberg-Marktkonsens Bruttoinlandsprodukt (BIP) 2013e: +0,4%; 2014e: +1,6%), verharrt Frankreich wie die gesamte Eurozone im laufenden Jahr noch in der Rezession (2013e: -0,2%; 2014e: +0,8%). Insgesamt erwartet der Marktkonsens, dass sich die Wirtschaftsleistung im europäischen Währungsraum im abgelaufenen Quartal um 0,9% zum Vorjahr reduziert hat, nachdem der Tiefpunkt mit -1,1% im ersten Quartal (Q1) 2013 erreicht worden sein sollte. Das Q2 2013 leitet jedoch dem Konsens zufolge den Beginn einer stetigen Konjunkturerholung in der Eurozone ein. Für das Gesamtjahr wird allerdings noch ein BIP-Rückgang von 0,6% in Aussicht gestellt (2014e: +1,0%). Maßgeblicher Belastungsfaktor bleibt dabei der schwache Arbeitsmarkt. Seit 2007 steigt die Arbeitslosenquote in der Eurozone jedes Jahr kontinuierlich an und soll in 2014 mit 12,3% jedoch ihren Höhepunkt erreichen. Unterstützung findet der Euroraum dagegen von der expansiven Geldpolitik der EZB sowie von dem stabilen niedrigen Preisniveau (Verbraucherpreisindex 2013e: +1,5%; 2014e: +1,5%). Es ist davon auszugehen, dass die EZB, sollte es zu unerwarteten Turbulenzen an den Finanzmärkten oder zu einer Eintrübung der Konjunktur in der Eurozone kommen, stützend eingreifen wird. Bislang deuten die Konjunkturindikatoren und die Entwicklung der Finanzmärkte (insbesondere Aktien- und Anleihemärkte (Zinslast der Länder)) aber darauf hin, dass der Tiefpunkt im letzten Jahr erreicht worden ist und sich die Wirtschaft in der Eurozone wieder langsam aber stetig erholt. So konnte bspw. der Einkaufsmanagerindex für die Eurozone seit März 2013 (46,5 Punkte) kontinuierlich zulegen und notierte im Juli mit 50,5 Punkten wieder über der wichtigen Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Ebenso weist auch das Verbrauchervertrauen seit März 2013 eine kontinuierliche Erholung auf (Juli 2013: -17,4 (März: -23,5) Punkte). Trotz der positiven Entwicklungen bleiben die ursprünglichen Risiken in der Eurozone (bspw. hohe Verschuldung, schwierige Lage am Arbeitsmarkt, Konjunktur noch nicht robust genug für größere Schocks, wichtige Haushaltskonsolidierung kommt nur langsam voran) allerdings unverändert bestehen.

Diversifikationsgrad deutlich erhöht - günstige Bewertung

Der Euro Stoxx Select Dividend 30 Index weist seit Jahresbeginn mit einem Kursanstieg von 9,0% eine erfreuliche Entwicklung auf, befindet sich damit aber im Vergleich zu anderen Indizes eher im Mittelfeld (Euro Stoxx 50: +7,8%; DAX: +10,6%; Stoxx Europe 600: +12,6%; S&P 500: +18,8%; MSCI World: +14,1%). Bei einem längerfristigen Betrachtungszeitraum bleibt der Index sogar deutlich hinter der Entwicklung der anderen Indizes zurück, da in diesem Zeitraum der bisherige Höhepunkt der Eurokrise hineinfiel (Kursentwicklung 3 Jahre Euro Stoxx Select Dividend 30: +5,5%; Euro Stoxx 50: +4,9%; DAX: +37,7%; Stoxx Europe 600: +31,9%; S&P 500: +57,0%; MSCI World: +38,4%). Diese schwache Kursentwicklung ist insofern überraschend, da dividendenstarke Aktien allgemeinhin als weniger volatil und resistenter gegen konjunkturschwache Phasen gelten als andere Aktien. Als Ursache für diese Diskrepanz sehen wir vor allem den Telekommunikationssektor. Die europäischen Telekommunikationskonzerne stehen bzw. standen für überdurchschnittlich hohe Dividendenausschüttungen und sind demnach prädestiniert für einen auf dividendenstarke Aktien fokussierten Index wie den Euro Stoxx Select Dividend 30. Die Aktien der Telekom-Gesellschaften - vor allem aus der Eurozone - befinden sich allerdings seit Ende 2007 in einem deutlichen Abwärtstrend, der erst vor ein paar Wochen seinen Höhepunkt gefunden hatte. Abzulesen ist die Belastung durch die Telekommunikationsaktien auch an deren Gewichtung im Index. So betrug diese noch vor rund 2 Jahren über 20%, während es aktuell nur noch 15% sind. Auch der stark von der Eurokrise in Mitleidenschaft gezogene Finanzsektor (Indexgewicht aktuell: ca. 20% (vor 2 Jahren: ca. 30%)) verhinderte bislang stärkere Kursanstiege des Euro Stoxx Select Dividend 30. In 2012 und 2013 hatten die Telekom-Gesellschaften ihre Dividenden größtenteils reduziert, was deren Kursverlust noch einmal beschleunigt hatte. Andere Branchen im Index wiederum erhöhten ihre Ausschüttungen dank erfreulicher Geschäftsentwicklung, wodurch sich aus unserer Sicht eine breitere Streuung innerhalb des Index über die einzelnen Branchen und auch Unternehmen ergeben hat. Seinen Zweck als dividendenstarker Index hat der Euro Stoxx Select Dividend 30 trotz reduzierter Ausschüttungen seitens der Telekommunikationsbranche somit nicht eingebüßt. Mit einer für 2013 und 2014 erwarteten Dividendenrendite von 6,0% bzw. 5,9% werden andere Indizes klar übertroffen (Euro Stoxx 50: 4,0% bzw. 4,3%; DAX: 3,2% bzw. 3,5%; Stoxx Europe 600: 3,5% bzw. 3,8%; S&P 500: 2,1% bzw. 2,3%; MSCI World: 2,6% bzw. 2,8%). Auch hinsichtlich seines Bewertungsniveaus (bspw. KGV 2013e: 10,8; 2014e: 10,3) ist der Index attraktiv (Euro Stoxx 50: 12,6 bzw. 11,2; DAX: 12,5 bzw. 11,1; Stoxx Europe 600: 14,0 bzw. 12,3; S&P 500: 15,4 bzw. 13,9; MSCI World: 14,8 bzw. 13,3). Angesichts des günstigen Bewertungsniveaus, der attraktiven Dividendenrendite und der zu erwartenden konjunkturellen Erholung in der Eurozone sehen wir ein deutliches Aufwärtspotenzial für den Euro Stoxx Select Dividend 30. Zudem sollte zukünftig eine einzelne Branche die Kursentwicklung des Index nicht derart stark belasten wie es in den letzten 5 Jahren der Fall gewesen ist.

Chancen	Risiken
Liquiditätsmaßnahmen der EZB und mangelnde Anlagealternativen sollten mittelfristig für Kurspotenzial sorgen	Belastungen durch Sparmaßnahmen sowie die hohe Staatsverschuldung in den Peripheriestaaten
Sukzessive Konjunkturerholung im Euroraum mit Beginn des zweiten Quartals 2013 erwartet	Schwacher Binnenmarkt und hohe Arbeitslosigkeit in der Eurozone
Sehr niedriges Bewertungsniveau im internationalen Indexvergleich bietet deutliches Aufholpotenzial	Unabsehbare Folgen der aktuell sehr expansiven Geldpolitik der europäischen Zentralbank
Überdurchschnittlich hohe Dividendenrendite	Unerwartete Schocks könnten die noch fragile Erholung in der Eurozone schlagartig bremsen

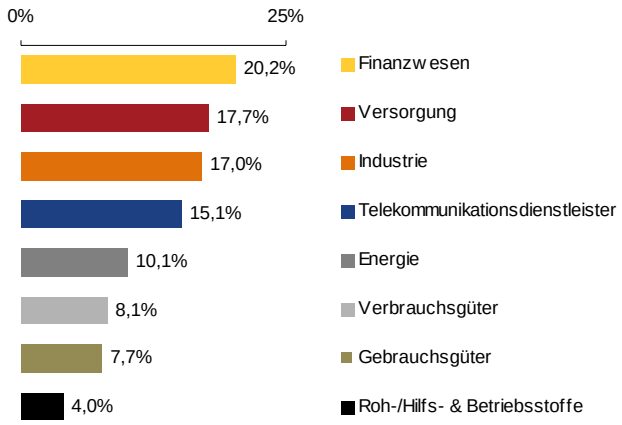
COMMERZBANK

ComStage ETF
ComStage Analyse: Euro Stoxx® Select Dividend 30 NR

Der ComStage ETF Euro Stoxx® Select Dividend 30 NR ist ein börsengehandelter Investmentfonds (Exchange Traded Fund), der sich auf die Wertentwicklung des Euro Stoxx® Select Dividend 30 Performanceindex (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. Informationen zur Portfoliozusammensetzung sowie zum Tracking Error werden auf der Homepage www.comstage-etf.ch veröffentlicht.

Handelsinformationen	
Valor	4561438
ISIN	LU0378434236
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	CBSD3T
iNAV Bloomberg	CNAVSD3T
Reuters-Informationsseite	COMSTAGE
Bloomberg-Informationsseite	ETFCB

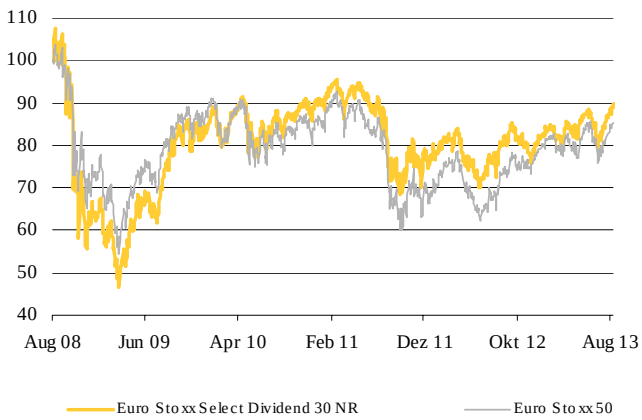
Zusammensetzung des Euro Stoxx® Select Dividend 30 NR



Quelle: Bloomberg; Gewichtungen nach Marktkapitalisierung

Stand: 31.07.2013

Historische Wertentwicklung des Euro Stoxx® Select Dividend 30 NR



Quelle: Bloomberg

Stand: 13.08.2013

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.