COMMERZBANK

ETF Research-Flash

08/2013

Wir zeigen Ihnen das Potenzial der Märkte.

Analyse: STOXX® Europe 600 Media NR

Werbebranche auf Erholungskurs

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 Media Index enthaltenen Titel ist variabel (aktuell: 27). Das Indexgewicht wird nicht begrenzt. Der STOXX® Europe 600 Media 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 (Netto-dividenden). Der Index wird täglich auf Schlusskursbasis berechnet.

Profitieren Sie von...

1. **der Erholung in der Werbebranche:** Zwar weisen die Werbeinvestitionen weiterhin eine schwache Entwicklung auf, es war jedoch in der ersten Jahreshälfte eine Erholung zu beobachten. Für das zweite Halbjahr rechnet die Branche mit einem weiteren Anstieg.

2. **dem aussichtsreichen Onlinemarkt:** Das digitale Zeitalter ist weiter auf dem Vormarsch und führt zu signifikant steigenden Werbeinvestitionen.

3. **dem signifikanten Gewinnwachstum:** In den folgenden Jahren erwartet der Marktkonsens ein signifikantes Gewinnwachstum (2013e: +53,6%; 2014e: +9,6%).

STOXX Europe 600 Media NR	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013e	2014e
Kurs (per 31.12.)	316	195	240	282	261	318	-	-
gg. Vj. (in %)	*-3,4*	*-38,3*	*23,4*	*17,2*	*-7,4*	*21,6*	-	-
Indexgewichtetes Ergebnis je Aktie	12,3	7,2	6,4	12,4	11,6	9,6	14,8	16,2
gg. Vj. (in %)	*-17,4*	*-41,3*	*-11,9*	*94,2*	*-5,8*	*-17,3*	*53,6*	*9,6*
Indexgewichtete Dividende je Aktie	7,2	7,0	7,0	7,0	7,9	7,1	8,2	8,5
gg. Vj. (in %)	*8,9*	*-2,9*	*-0,3*	*0,1*	*12,6*	*-10,0*	*15,5*	*3,9*
Dividendenrendite (in %)	3,2	5,2	4,4	3,9	4,9	3,7	3,7	3,9
Kurs-/Gewinn-Verhältnis (KGV)	18,4	18,7	25,1	14,7	13,9	19,7	14,9	13,5

Volkswirtschaft Europa	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013e	2014e
Reales BIP y/y (in %)	3,1	0,2	-4,4	2,0	1,6	-0,3	0,0	1,3
Verbraucherpreisindex y/y (in %)	2,1	3,3	0,6	1,9	2,8	2,3	1,5	1,6
Arbeitslosenquote (in %)	6,9	6,9	8,7	9,1	9,0	9,6	10,7	10,6

Quelle: Bloomberg

Dividendenrendite und KGV auf Basis des aktuellen Kurses

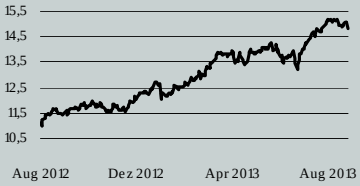
377 **(Indexstand am 27.08.2013)**

Marktkapitalisierung (in Mrd. EUR)	187,6
ISIN	EU0009658657
WKN	965865
Bloomberg Kürzel	SXMR Index
Reuters Kürzel	.SXMR
Beta (3 Jahre zum Stoxx Europe 600)	0,83
Volatilität (90 Tage)	13,3%
52-Wochen-Hoch	387
52-Wochen-Tief	296

Performance	1M	3M	12M
absolut (%)	-0,3%	4,5%	25,5%

Top 10 Stoxx Media	Indexgewichtung
Vivendi SA	12,9 %
WPP PLC	11,2 %
Pearson PLC	8,0 %
Reed Elsevier PLC	7,4 %
Publicis Groupe SA	6,6 %
Reed Elsevier NV	6,3 %
British Sky Broadcasting Group PLC	5,9 %
Kabel Deutschland Holding AG	4,5 %
ITV PLC	4,5 %
SES SA	4,4 %

Entwicklung des geschätzten KGVs *
STOXX® Europe 600 Media NR



*auf Basis der geschätzten Gewinne für 2013

ComStage

Analyse: STOXX® Europe 600 Media NR

Internet treibt Werbemarkt

Die Erholung der Konjunktur führt immer mehr auch zur Erholung der von der Konjunkturentwicklung stark abhängigen Werbebranche. Dies zeigen auch die jüngsten Beobachtungen in einer vom Marktforschungsunternehmen Nielsen erhobenen Studie. Insgesamt blieben die Werbeausgaben in Deutschland im ersten Halbjahr (H1) 2013 mit insgesamt 12,5 Mrd. Euro auf dem Vorjahresniveau. Während die Dynamik in den Monaten April und Mai nach einem positiven ersten Quartal (+0,9%) nachgelassen hatte, wurde im Juni im Zuge der sich aufhellenden Konjunkturlage wieder ein deutliches Plus von 3,8% zum Vorjahr verzeichnet. Auf globaler Ebene rechnet die Medienagentur ZenithOptimedia in ihrer aktuellen Studie "Advertising Expenditure Forecast" mit einem Wachstum des weltweiten Werbemarkts um 3,5% (zuvor: 3,9%) in 2013 (2012: +3,3%). Für 2014 prognostiziert die Agentur einen Anstieg um 5,1% und für 2015 um 5,8% (zuvor: 5,6%). Der starke Anstieg der folgenden zwei Jahre soll dabei vor allem vom Internet ausgehen. Hierbei rechnet ZenithOptimedia mit einem durchschnittlichen Wachstum der Online-Werbung zwischen 2012 und 2015 von 15% jährlich (dabei vor allem Online-Videos und Social Media: jeweils +30% jährlich), was 66% des weltweiten gesamten Wachstums der Werbeinvestitionen ausmachen würde. Das starke Wachstum des Online-Werbemarkts ist im Wesentlichen auf die stark zunehmende Nutzung von Smartphones und Tablet-PCs zurückzuführen. Dabei geht die Agentur von einem deutlichen Anstieg der Werbeinvestitionen im Mobilbereich um 67% in 2013 aus, wobei diese im Zeitraum 2012 bis 2015 weiter signifikant um 51% jährlich steigen sollen. Der Trend zur Internetwerbung bietet für die Medienunternehmen aus unserer Sicht zahlreiche Möglichkeiten bzw. sogar die Pflicht ihre Geschäftstätigkeiten zu verlagern. So soll der Anteil der Internetwerbung an den weltweiten Werbeausgaben in 2015 deutlich auf 24,3% (2012: 18,3%) auf Kosten der Zeitungs- (Anteil 2015e: 15,1% (2012: 18,7%)) und Magazinwerbung (Anteil 2015e: 6,9% (2012: 8,6%)) zulegen. Die Dominanz der Fernsehwerbung bleibt dagegen unangetastet (Anteil 2015e: 39,5% (2012: 40,1%)). Bei der Gesamtbetrachtung der Werbeinvestitionen sind jedoch weiterhin auch die regionalen Unterschiede zu berücksichtigen. Die stärksten Regionen sind nach Schätzung der Agentur Osteuropa & Zentralasien (Investitionswachstum 2013e: 9% bis 10%) sowie Lateinamerika (Investitionswachstum 2013e: 8,9%), wohingegen die schwächste Region die Eurozone (2013e: -3,9% (zuvor +1,6%; 2012: -5,2%) bleibt.

Aufwärtspotenzial noch nicht ausgeschöpft

Der STOXX Europe 600 Media hat innerhalb der letzten 12 Monate mit +25,5% eine deutliche Outperformance im Vergleich zu den anderen Indizes erzielt (Euro STOXX 50: +11,7%; DAX: +17,0%; STOXX Europe 600: +14,4%; S&P 500: +15,6%; MSCI World: +15,4%). Auch bei einer längeren Betrachtung liegt der Index überwiegend über dem Durchschnitt, was wir im Wesentlichen auf die Erholung in der Medienbranche zurückführen (Kursentwicklung 3 Jahre STOXX Europe 600 Media: +45,4%; Euro STOXX 50: +4,5%; DAX: +38,5%; STOXX Europe 600: +30,5%; S&P 500: +53,2%; MSCI World: +36,3%). Die sehr erfreuliche Entwicklung führen wir vor allem auf die verstärkte Diversifizierung der Erlösstruktur sowie erfolgreiche Restrukturierungsmaßnahmen bei Medienunternehmen (u.a. ProSieben Sat.1 Media (PSM; Indexgewichtung: 1,4%)) zurück. Während sich das Kerngeschäft TV bei den meisten Mediengesellschaften schwächer entwickelte, konnte das digitale Geschäft (bspw. Online-Videospiele; Musik; Video-on-Demand) deutlich zulegen. Zudem bleiben die langfristigen Zukunftsaussichten weiterhin intakt, was den Aktien weiteren Auftrieb gibt. Die Mediengesellschaften wollen auch zukünftig in die digitale Industrie investieren und von dem Wachstumstrend profitieren. Hervorzuheben ist zudem, dass Mediengesellschaften ein operatives und weniger durch Akquisitionen geprägtes Wachstum anstreben. Auf Einzelbasis ist die überdurchschnittliche Kursentwicklung des Index u.a. auf Unternehmen wie WPP (Gewichtung: 11,2%; Kursanstieg seit Jahresbeginn: +35,2%) oder Reed Elsevier (Gewichtung: 7,4%; Kursanstieg seit Jahresbeginn: +23,9%) zurückzuführen. In den kommenden Quartalen sollte sich der positive Trend nach unserer Einschätzung weiter fortsetzen. Besonders positiv werten wir die Fortschritte der Umstrukturierung bei Vivendi (Indexgewichtung: 12,9%; geplante Verkäufe u.a. von GVT, Activision Blizzard). Des Weiteren gaben die zwei größten Werbekonzerne Publicis und Omnicom (NYSE) mit dem Schwerpunkt Digitalmarketing eine Fusion bekannt. Sollte die Fusion vollzogen werden, würde Publicis-Omnicom zum größten Unternehmen (geschätzte Marktkapitalisierung: 35 Mrd. USD) der Branche aufsteigen. Die veränderte Indexgewichtung könnte dann u.E. für weitere Impulse sorgen.

Ungeachtet der zuletzt erfreulichen Kursentwicklung erwarten wir für den STOXX Europe 600 Media einen weiteren Kursanstieg in den nächsten Monaten. Impulse erwarten wir aus dem Ausbau der digitalen Geschäftsfelder, den Effizienzsteigerungsprogrammen sowie aus einer weiteren Erholung der Werbebranche. Damit dürfte die Schwäche im TV-Geschäft weitgehend ausgeglichen werden. Zudem sollte der Index u.E. in den nächsten Jahren von dem vom Marktkonsens erwarteten signifikanten Gewinnwachstum (2013e: +53,6%; 2014e: +9,6%) profitieren. Des Weiteren bewegen sich die KGVs für 2013e (14,9) und für 2014e (13,7) im historischen Vergleich auf einem unterdurchschnittlichen Niveau (5-Jahresdurchschnitt: 18,4).

Chancen	Risiken
Potenziale im Digitalgeschäft noch nicht ausgeschöpft	Sinkende Werbeeinnahmen
Hohes Gewinnwachstum für 2013 erwartet	Hohe Konjunkturabhängigkeit
Mobilbereich bietet Wachstumspotenzial	Hohe Investitionen sind erforderlich
Attraktive Dividendenausschüttungen	Starker Wettbewerbsdruck

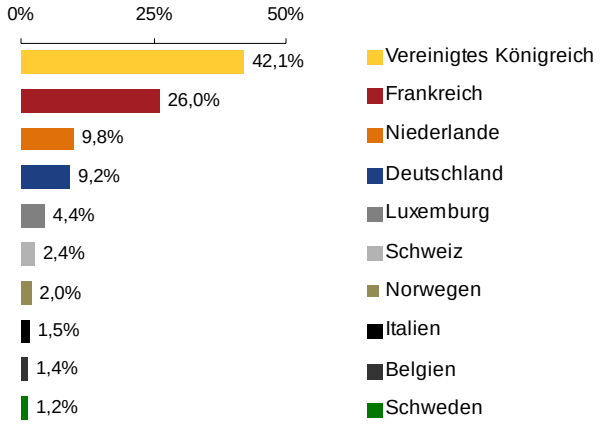
COMMERZBANK

ComStage ETF
ComStage Analyse: STOXX® Europe 600 Media NR

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

Handelsinformationen	
Valor	4561523
ISIN	LU0378436363
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	CBSXMR
iNAV Bloomberg	CNAVSXMR
Reuters-Informationsseite	COMSTAGE
Bloomberg-Informationsseite	ETFCB

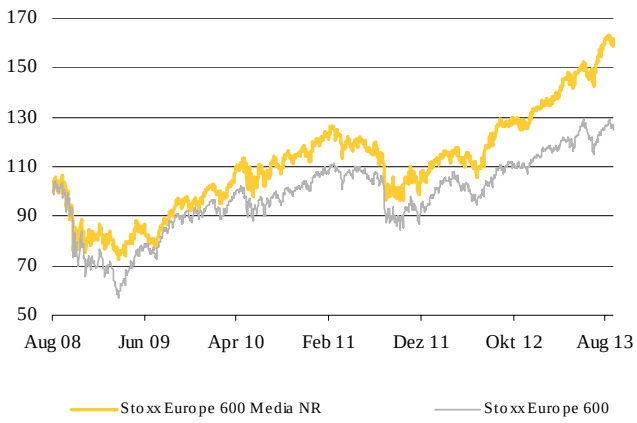
Zusammensetzung des STOXX® Europe 600 Media NR



Quelle: Bloomberg; Gewichtungen nach Marktkapitalisierung

Stand: 31.07.2013

Historische Wertentwicklung des STOXX® Europe 600 Media NR



Quelle: Bloomberg

Stand: 27.08.2013

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.