

# Unternehmen aktuell

Reuters: UBSN.VX · Bloomberg: UBSN VX · ISIN: CH0012032030

16. November 2006

## UBS

Wegen vorübergehender Vakanzen wird die Aktie von UBS ab 16.11.2006 nicht aktiv gecovert. Es gibt daher bis auf weiteres keine aktualisierten Anlageempfehlungen und keine Schätzungen der BayernLB. Gleichwohl wollen wir Sie über die jüngsten Meldungen des Unternehmens informieren. Um Ihnen zudem ein Gefühl für die mögliche weitere Entwicklung der Gesellschaft zu geben, erhalten Sie für die Jahre 2006 und 2007 die derzeitigen Konsens-Schätzungen. Der nachfolgende Text basiert auf Unternehmenspublikationen und stellt keine Meinungsäußerung des BayernLB Research dar. Wir hoffen Ihnen bald wieder eigene Einschätzungen zu UBS liefern zu können.

Unternehmensdaten (in Mio. CHF / IFRS)	2004	2005	2006e <sup>1</sup>	2007e <sup>1</sup>
Gesamterträge	42.411	50.975	46.841	49.983
gg. Vj. (%)	+19,0	+20,2	-8,1	+6,7
EBT	10.287	13.049	14.632	15.792
gg. Vj. (%)	+41,5	+26,8	+12,1	+7,9
Nettoergebnis	8.016	14.029	11.566	12.163
gg. Vj. (%)	+35,8	+75,0	-17,6	+5,2
ROE (%)	23,2	35,8	24,4	22,8
Cost/Income (%)	73,2	70,1	-	-
Risikoaktiva	264.832	310.409	-	-
Kernkapital-Quote (%)	11,9	12,9	-	-

<sup>1</sup> Konsensschätzungen; Quelle: JCF Quant

Daten je Aktie (in CHF)	2004	2005	2006e <sup>1</sup>	2007e <sup>1</sup>
Ergebnis	3,89	6,97	5,54	6,02
Buchwert	15,01	20,28	24,07	26,64
Dividende	1,49	1,89	2,00	2,17

<sup>1</sup> Konsensschätzungen; Quelle: JCF Quant

### Unternehmensportrait

Die UBS AG, die führende Bank in der Schweiz, entstand aus der Fusion zwischen UBS Schweizerische Bankgesellschaft und dem Schweizerischen Bankverein im Juli 1998. Im November 2000 erwarb UBS PaineWebber, einen der vier größten amerikanischen Vermögensverwalter. Seit Mitte Juni 2003 treten die Kerngeschäftsfelder weltweit einheitlich unter der Marke UBS am Markt auf. Mit einem verwalteten Vermögen von 2.879 Mrd. Franken per Ende September 2006 zählt UBS zu den weltweit führenden Vermögensverwaltern. Die aktuelle Organisationsstruktur besteht aus den Geschäftsbereichen Global Wealth Management & Business Banking, Investment Bank und Global Asset Management.

### Titelinschätzung

## vorübergehend kein aktuelles Rating

### Brancheneinschätzung

Banken  
Verhaltene Perspektiven

### Fairer Wert

- CHF  
Margin of Safety n.a.

### Aktienkennzahlen

Schlusskurs am 15.11.2006 (CHF)	75,25
Anzahl der Aktien (Mio.)	2.105,0
Marktkapitalisierung (Mio. CHF)	158.401
Freefloat (%)	90,80

### Bewertungskennzahlen

	2006e <sup>1</sup>	2007e <sup>1</sup>
KGV	13,6	12,5
KBV	3,1	2,8
Marketcap/Sales	3,4	3,2
Marketcap/EBT	10,8	10,0
Dividendenrendite (%)	2,7	2,9

<sup>1</sup> Konsensschätzungen; Quelle: JCF Quant

### Termine

13.02.07	Bericht Q4 2006
18.04.07	Generalversammlung

### Historische Entwicklung (Schlusskurs)

52-Wochen-Hoch/Tief (CHF)	79,70/58,83		
absolut (%)	1M	3M	12M
	-4,0	8,0	27,9
relativ gg. (PP)	1M	3M	12M
DJ STOXX 50	-4,8	1,8	13,7
DJ STOXX Bank	-3,8	-0,5	4,8



Beachten Sie bitte die Hinweise auf den letzten Seiten.

## Highlights

- Im Juni 2006 hat UBS eine Banklizenz in Russland erhalten. Der Konzern sieht dies als wichtigen Meilenstein in der Entwicklung der Geschäftsaktivitäten in Russland.
- UBS startete am 8. März 2006 ein weiteres Aktienrückkaufprogramm mit dem Ziel einer Kapitalherabsetzung. Die zwischen 8. März 2006 bis zum 7. März 2007 zurückgekauften Namensaktien werden nach Genehmigung durch die Generalversammlung im Jahr 2007 eingezogen. Für den Gesamtwert der Aktienrückkäufe wurde ein Maximallimit von CHF 5 Milliarden festgelegt (rund 3,3% des Aktienkapitals von UBS).

Quellen: Pressemeldungen von UBS

## Geschäftsentwicklung

UBS erzielte im dritten Quartal 2006 ein Konzern-Nettoergebnis von 2.199 Mio. Franken. Dies entspricht einem Rückgang um 21% gegenüber dem Vorjahreswert von 2.770 Mio. Euro. Der Nettogewinn aus fortzuführenden Aktivitäten sank um 15%.

In den gesamten ersten neun Monaten 2006 lag das Konzern-Nettoergebnis mit 8.850 Mio. Euro um 17% höher als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Der Nettogewinn aus fortzuführenden Aktivitäten stieg gegenüber dem Vorjahreswert um 14% auf 8.198 Mio. Euro.

Der Geschäftsertrag stieg im dritten Quartal 2006 um 1% gegenüber Vorjahr. Der Rückgang der Handelserträge im Aktien- und Zinsgeschäft wurde kompensiert durch Ergebnissteigerungen in anderen Bereichen wie dem Dienstleistungs- und Kommissionsgeschäft, das im dritten Quartal 2006 einen Anteil von insgesamt 58% des Geschäftsertrags für sich beanspruchte. Der Geschäftsaufwand stieg im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 8%, primär in Folge des höheren Sach- und Personalaufwands, nachdem UBS ihr Geschäft weiter ausgebaut und zusätzliches Personal in Schlüsselbereichen eingestellt hatte.

Die annualisierte Eigenkapitalrendite für die ersten neun Monate 2006 lag bei 25,8% und damit unter den 27,4% für die Vergleichsperiode 2005, aber immer noch deutlich über der Mindestzielsetzung von 20%. Grund für diese Entwicklung ist das Wachstum der durchschnittlichen Eigenkapitalbasis, dem die höheren annualisierten Gewinne nur teilweise entgegenwirken konnten.

Das Aufwand-Ertrags-Verhältnis im Finanzdienstleistungsgeschäft stand im dritten Quartal 2006 bei 73,8% (68,9% im dritten Quartal 2005). Während die Erträge praktisch unverändert blieben, stiegen die Kosten aufgrund des höheren Sachaufwands, verur-

sacht durch den Ausbau des Geschäfts und der Investitionen zugunsten weiteren Wachstums. Höherer Personalaufwand trug ebenfalls dazu bei.

Der Neugeldzufluss im dritten Quartal 2006 lag mit 41,9 Mrd. Franken zwar unterhalb des Rekordresultats von 51,2 Franken im Vergleichsquarter 2005, blieb aber insgesamt hoch.

Gewinnentwicklung in den Geschäftssegmenten:

Im Segment Global Wealth Management & Business Banking belief sich der Vorsteuerertrag im dritten Quartal 2006 auf 1.837 Mio. Euro, was einer Zunahme von 7,2% gegenüber dem Vorjahreszeitraum entspricht. Das Segment Global Asset Management erzielte einen Gewinn vor Steuern von 284 Mio. Euro, was um 7,8% unter dem Vorjahreswert liegt. Die Investment Bank wies im dritten Quartal 2006 einen Gewinn vor Steuern von 1.083 Mio. Franken aus, 21,9% weniger als im Vorjahreszeitraum. Im Finanzdienstleistungsgeschäft wurde ein Vorsteuerergebnis von 2.747 Mio. Franken erzielt, was einem Rückgang um 15,7% gegenüber Vorjahr entspricht.

Quelle: Bericht von UBS zum dritten Quartal 2006

## Perspektiven

Vor dem Hintergrund des spürbaren Aufschwungs an den Kapitalmärkten, den kurzfristig positiven Prognosen für das Wirtschaftswachstum und der intakten M&A-Deal-Pipeline erwartet UBS einen guten Start ins vierte Quartal 2006. Nach Angaben des Managements deute alles darauf hin, dass 2006 ein weiteres Rekordjahr für UBS wird, sowohl bezüglich der Performance als auch mit Blick auf die strategischen Fortschritte. Maßgeblich beeinflusst werde der Geschäftsgang von UBS in vielen Bereichen allerdings von der nie mit Sicherheit voraussagbaren Entwicklung an den Finanzmärkten.

Quelle: Bericht von UBS zum dritten Quartal 2006

## Allgemeiner Hinweis:

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 16. November 2006. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden allgemein zugänglichen Quellen, ohne dass wir jedoch eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der herangezogenen Quellen übernehmen können. Insbesondere sind die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen weder auf ihre Richtigkeit noch auf ihre Vollständigkeit (und Aktualität) überprüft worden. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit können wir daher nicht übernehmen. Die vorliegende Veröffentlichung dient ferner lediglich einer allgemeinen Information und ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung. Für weitere zeitnähere Informationen stehen Ihnen die jeweiligen Anlageberater zur Verfügung.

**Redaktion:**

Bayerische Landesbank  
Unternehmensbereich 5700  
80277 München (= Briefadresse)  
research@bayernlb.de

**Geschäftsgebäude:**

Bayerische Landesbank  
Brienner Straße 18  
80333 München (= Paketadresse)  
Tel +49 89 2171-21762  
Fax+49 89 2171-21799  
www.bayernlb.de