

# Corporate Update

## Russland als Renditequelle

# Meinl European Land

Analyst  
christian.unternaehrer@ubs.com

### Aktieneinschätzung: Hold

Erwartete faire Preisspanne: EUR 22.1 ↔ EUR 24.2

Meinung im Vergleich zum GPR 250 Europe (local): Outperform

### Highlights

- Obwohl Meinls hohe liquide Mittel mit einigen Problemen verbunden sind, halten wir unsere Empfehlung «Hold/Marketperform» aufrecht.
- Unsere Ratings können als defensive Haltung im derzeit stark volatilen Marktumfeld interpretiert werden.
- Unsere Bewertung basiert auf den Schätzungen für 2008, und wir heben unsere geschätzte faire Preisspanne (EFVR) von 17,0 bis 18,2 EUR auf 22,1 bis 24,2 EUR an.

### Aktienbeurteilung: Gewinn durch hohe Renditen in Russland

Nach Abschluss bereits in Auftrag gegebener Projekte im Höhe von rund 3,4 Mrd. EUR wird der renditestarke russische Mietmarkt 2009 mehr als 40% von Meinls Portfolio ausmachen. Die hohe Barposition zur Finanzierung dieser Projekte wird die Erträge aus dem Investmentportfolio zunächst verwässern. Je mehr Projekte jedoch fertiggestellt werden, desto höher steigen die Mieterträge und sorgen für eine höhere Eigenkapitalrendite und Bewertung: Mit einem KGV 2007E von 21 liegt der Titel zwar gleichauf mit der Vergleichsgruppe, das KGV 2008E von 15 (Vergleichsgruppe: 21) sieht dagegen attraktiv aus. Wir halten daher unsere «Outperform»-Empfehlung aufrecht.

### Die Meinl-Aktie trotz der laufenden Marktkorrektur

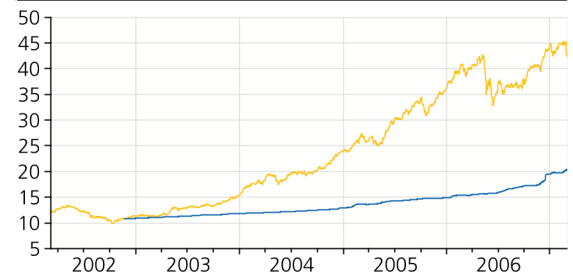
Die Meinl-Aktie gehört dank der intensiven Market-Making-Aktivitäten der Meinl Bank zu den am wenigsten schwankungsanfälligsten am Markt. Im derzeit stark volatilen Marktumfeld kann Meinl als defensive Anlage gelten. Die Anleger sollten sich jedoch bewusst sein, dass diese geringe Volatilität nicht das Risiko der Märkte widerspiegelt, in die Meinl investiert.

### Industriesicht: Untergewichtung des Immobiliensektors

Im Rahmen unserer globalen Sektorstrategie für Aktien haben wir Finanzwerte übergewichtet. Innerhalb des Sektors sind wir jedoch im Bereich Immobilien untergewichtet. Gründe sind die höhere Bewertung im Vergleich zu anderen Teilsektoren und die schwindende Möglichkeit weiterer Kapitalgewinne durch schrumpfende Risikoprämien.

### Corporate Performance

Meinl European Land



— Meinl European Land (EUR)  
— ATX rebased

Quelle(n): UBS, 06. März 2007

Bitte beachten: Ergebnisse der Vergangenheit sollten nicht als Indikator für die künftige Performance betrachtet werden

### Unternehmensdaten

#### Equity

Aktienpreis (EUR/USD)	20.30/26.6121
Marktkapitalisierung (EUR/Mio)	4567
Streubesitz	100 %
52-Wochen-Hoch/Tief (EUR)	20.49 / 15.08
Reuters (Aktien)	MELV.VI
Bloomberg (Aktien/Bond)	MEL AV
ISIN (Aktien)	AT0000660659
Valor (Aktien)	1523282

Quelle(n): UBS, Bloomberg, 06. März 2007

### Unternehmensbewertung: Finanzanalyse (EUR)

	2005	2006E	2007E	2008E
Mietertrag (Mio.)	60	102	194	350
EPS ohne Neubewert.	0.26	0.30	0.31	0.48
KGV ohne Neubewert.	56.4	68.8	66.1	42.5
EPS inkl. Neubewert.	1.29	0.84	0.97	1.36
KGV inkl. Neubew.	11.6	24.2	21.0	15.0
CFPS before tax (m)	0.27	0.30	0.31	0.48
Kurs/CFPS	55.4	67.8	65.2	42.0
NAV pro Aktie	13.9	16.7	18.3	20.2
Aufschlag zum NAV	7.0%	21.8%	10.7%	0.6%
Divid./Aktie, netto	-	-	-	-
Dividendenrendite	-	-	-	-
ROE ohne Neubewert.	2.0%	3.4%	3.2%	4.6%
EV/EBITDA, o. Neubw.	47.8	67.3	49.2	33.4

Quelle(n): Unternehmen, Schätzungen UBS WMR, 06. März 2007

## Risiko-Anmerkungen

Unsere EFVR basiert in erster Linie auf unsere Wachstumsprognose für den NAV von 10% für 2007/2008. Hauptrisiken sind unseres Erachtens die allgemein mit Emerging Markets, insbesondere Russland, verbundenen Risiken: Sowohl die Renditekompression als auch die Zunahme der Kaufkraft in Mittel- und Osteuropa könnte hinter den Erwartungen zurückbleiben. Zudem könnten sich regulatorische oder steuerrechtliche Veränderungen negativ auf den Wert der Immobilien auswirken. Weiter ist das latente Risiko eines Überangebots an Einzelhandelsflächen infolge des hohen Konkurrenzdrucks in diesem Markt zu nennen. Schliesslich sind auch operative Risiken in Zusammenhang mit der Einrichtung einer angemessenen Managementstruktur vorhanden.

## Anhang

Begriffe und Abkürzungen	
Abkürzung	Beschreibung / Definition
Änderung der Beschäftigungsquote (%)	Veränderung der Anzahl Erwerbstätiger dividiert durch die gesamte erwerbstätige Bevölkerung in %
Arbeitslosenquote (%)	Anzahl der Erwerbslosen dividiert durch gesamte aktive Bevölkerung in %
Auf-/Abschlag ggü. NAV	Aktienkurs im Verhältnis zum Nettoinventarwert (für Immobilienunternehmen)
Aufwand-Ertrags-Verhältnis (%)	Aufwand in Prozent der Erträge
Betriebsmarge (%)	Verhältnis des Betriebsergebnisses zum Umsatz in %
Bloomberg	Bloomberg-Ticker (Ticker zum Erhalt von Finanzinformationen durch das Bloomberg-System)
Bruttomarge (%)	Bruttogewinn dividiert durch Erträge in %
Bruttoverschuldung/Einkommen (%)	Bruttoverschuldung dividiert durch Einkommen in %
Bruttoverschuldung/Erträge (%)	Bruttoverschuldung dividiert durch Erträge in %
Bruttoverschuldung/Gesamtkapital (%)	Bruttoverschuldung dividiert durch Gesamtkapital in %
BW pro Aktie	Eigenkapital dividiert durch die Anzahl Aktien
Combined Ratio (%)	Kombinierte Schaden-/ Kostenquote in %
Direkte Schulden/Betr.-Ergebnis (%)	Direkte Schulden dividiert durch das Betriebsergebnis in %
Dividendenrendite (%)	Dividende pro Aktie dividiert durch Aktienkurs in %
Durchschnittl. KPI-Veränderung (%)	Durchschnittliche Veränderung des Konsumentenpreisindex in %
Durchschnittliches Bonitäts-Rating	Durchschnittliches Bonitäts-Rating von S&P und Moody's auf Basis der Rating-Skala von S&P
EBIT	Gewinn vor Zinsen und Steuern
EBITA	Gewinn vor Zinsen, Steuern und Amortisationen
EBITDA	Gewinn vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisationen
EBITDA/Nettozins	Zinsdeckungsgrad; EBITDA dividiert durch Nettozinsaufwand
EBITDA-Marge (%)	EBITDA dividiert durch die Gesamterträge in %
Eigenkapital/Gesamtvermögen	Eigenkapital dividiert durch Gesamtvermögen
Eigenkapitalquote (%)	Eigenkapital dividiert durch das Gesamtvermögen in %
Eingestellt	Daten nicht mehr gültig
Einlagen/Gesamtvermögen (%)	Einlagen dividiert durch das Gesamtvermögen in %
EFVR	Erwartete faire Preisspanne
EmV	Embedded Value = Nettoinventarwert + Barwert der zukünftigen Erträge (nur für das Lebensversicherungsgeschäft)
EPS	Gewinn pro Aktie
Erhalt. Überweisungen/Gesamterträge (%)	Erhaltene Überweisungen dividiert durch Gesamterträge in %
EV	Unternehmenswert

Fortsetzung auf nächster Seite

## Anhang

<b>Begriffe und Abkürzungen (Fortsetzung)</b>	
Abkürzung	Beschreibung / Definition
EV/EBITA	Unternehmenswert dividiert durch EBITA
EV/EBITDA	Unternehmenswert dividiert durch EBITDA
EV/EBITDAR	Unternehmenswert dividiert durch den Gewinn vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen, Amortisationen und Mietaufwand
EV/FCF	Unternehmenswert dividiert durch den freien Cashflow
EV/schuldenbereinigter Cashflow	Unternehmenswert dividiert durch den schuldenbereinigten Cashflow
FCF	Der freie Cashflow stellt die Barmittel dar, welche ein Unternehmen generiert, nachdem es die für die Aufrechterhaltung/den Ausbau der Vermögenswerte erforderlichen Mittel investiert hat.
FFO	Operativer Cashflow
FFO/Bruttoverschuldung %	Operativer Cashflow dividiert durch Bruttoverschuldung
FFO/Nettoverschuldung %	Operativer Cashflow dividiert durch Nettoverschuldung
FFO/Nettozins	Operativer Cashflow dividiert durch Nettozinsaufwand
Finanzdefizit- bzw. -überschuss/Gesamterträge (%)	Finanzdefizit- bzw. -überschuss dividiert durch Gesamterträge in %
Freie-Cashflow-Rendite (%)	Freier Cashflow dividiert durch Marktkapitalisierung in %
Freier op. CF/Gesamtverschuldung	Freier operativer Cashflow dividiert durch Gesamtverschuldung
Gebuchte Bruttoprämien	Alle in einem Geschäftsjahr verbuchten Versicherungsprämien (vor Rückversicherung)
Gesamtverschuldung/EBITDA	Gesamtverschuldung dividiert durch EBITDA
Gesamtverschuldung/Eigenkapital (%)	Gesamtverschuldung dividiert durch Eigenkapital in %
Gesamtverschuldung/Gesamtkapital	Gesamtverschuldung dividiert durch Gesamtkapital
Gewinnmarge (%)	Gewinnmarge = Reingewinn dividiert durch Umsatz in %
Interbank Ratio	Von Banken fällige Interbank-Einlagen dividiert durch an Banken zu zahlende Interbank-Einlagen in %
ISIN	Internationale Identifizierungsnummer für Unternehmen
k. R.	Kein Rating
k.A.	Nicht verfügbar oder nicht anwendbar
K/EmV	Kurs/Embedded-Value-Verhältnis
Kantonales Pro-Kopf-Einkommen.	Kantonales Pro-Kopf-Einkommen (nur für die Schweiz)
KBV	Kurs/Buchwert-Verhältnis
Kernkapitalquote (%)	Dieses Verhältnis drückt die Eigenkapitalanforderungen einer Bank in % aus
KGV	Kurs/Gewinn-Verhältnis
KGV/relativ	Kurs/Gewinn-Verhältnis im Vergleich zum Gesamtmarkt
KVR/Bruttokredite (%)	Kreditverlustrückstellungen dividiert durch Bruttokredite in %
KVR/Nettozinsertrag (%)	Kreditverlustrückstellungen dividiert durch Nettozinsertrag in %
n.a.	Nicht aussagekräftig
NAV	Nettoinventarwert
Nettokredite/Einlagen (%)	Nettokredite dividiert durch Einlagen in %
Nettokredite/Gesamtvermögen (%)	Nettokredite dividiert durch Gesamtvermögen in %
Nettomarge (%)	Reingewinn dividiert durch Nettoumsatz in %
Nettoverschuldung	Verzinsliche kurz- und langfristige Verbindlichkeiten abzüglich Barmittel und marktgängige Wertpapiere
Nettoverschuldung/EBITDA	Nettoverschuldung dividiert durch EBITDA
Nettoverschuldung/Eigenkapital (%)	Nettoverschuldung dividiert durch Eigenkapital in %
Nettoverschuldung/Gesamtkapital netto (%)	Nettoverschuldung dividiert durch Gesamtkapital netto in %
Nettozinsmarge (%)	Nettozinsertrag dividiert durch die durchschnittliche Summe der verzinslichen Aktiva.
NPL/Gesamtkredite (%)	Notleidende Kredite dividiert durch Bruttokredite in %
Op. Cashflow pro Aktie	Operativer Cashflow pro Aktie
PEG-Ratio	Kurs-Gewinn-Verhältnis dividiert durch Gewinnwachstumsrate
Prim.-Budget/lauf. Erträge (%)	Primärhaushalt dividiert durch laufende Erträge (laufende Erträge = Gesamterträge minus Kapitalerträge)
Reales BIP-Wachstum (%)	Reales Wachstum des Bruttoinlandsprodukts in %
Reuters	Reuters Ticker (Ticker zum Erhalt von Finanzinformationen durch das Reuters-System)
Risikorückstellungen/Betriebsgewinn (%)	Risikorückstellungen dividiert durch Betriebsgewinn in %
Risikorückstellungen/Kreditvolumen (%)	Risikorückstellungen dividiert durch Kreditvolumen in %
ROA (in %)	Gesamtkapitalrendite in %

Fortsetzung auf nächster Seite

## Anhang

<b>Begriffe und Abkürzungen (Fortsetzung)</b>	
Abkürzung	Beschreibung / Definition
ROACE (%)	Durchschnittliche Gesamtkapitalrendite in %
ROCE (%)	EBIT dividiert durch die Differenz von Gesamtvermögen minus laufende Verbindlichkeiten
ROE (%)	Eigenkapitalrendite in %
ROIC (%)	Rendite auf dem investierten Kapital in %
Schuldendienst / Betr.-Ergebnis (%)	Schuldendienst dividiert durch das Betriebsergebnis in %
Selbstfinanzierung/Nettoinvest. (%)	Selbstfinanzierung dividiert durch Nettoinvestitionen in %
Solvabilitätsquote (%)	Verhältnis des Eigenkapitals zu den Nettoprämien in % (für Lebensversicherungen)
Spread zu Swap	Kreditrisikoprämie einer Anlage verglichen mit einer risikofreien Anlage, gemessen in Basispunkten
Staatliche Bruttoverschuldung/BIP (%)	Staatliche Bruttoverschuldung dividiert durch Bruttoinlandsprodukt in %
Steuerbelastungsindex	Zeigt das Potenzial für zusätzliche Steuererträge. Index über 100 = Steuerzahler tragen höhere Steuerlast als der Durchschnitt aller Kantone (nur für die Schweiz)
Techn. Rückst./Nettoprämien (%)	Technische Rückstellungen netto dividiert durch Nettoprämien in %
Valoren-Nr.	Schweizer Identifizierungsnummer für Unternehmen
Verwaltete Vermögen	Die gesamten Vermögenswerte (eigene und für Dritte verwaltete Vermögenswerte)
Zinsaufwand/Gesamterträge (%)	Zinsaufwand dividiert durch Gesamterträge in %
Zinsdeckung	Verhältnis, welches anzeigt, wie oft der Zinsaufwand durch die Erträge gedeckt wird.
Zinsen/Erträge (%)	Zinsen dividiert durch Erträge in %
Zinsen/op. Erträge (%)	Zinsen dividiert durch operative Erträge in %
Zinszahlung/BIP (%)	Zinszahlung dividiert durch Bruttoinlandsprodukt in %

## Anhang

### Corporate Update

Eine Kurzfassung des Corporate Report, fallweise publiziert je nach Vorliegen von Nachrichten, Gewinnausweisen, Daten oder anderer relevanter Informationen zum betreffenden Unternehmen (z.B. Rating-Änderungen). Enthält eine Zusammenfassung der Argumente, Unternehmensdaten, Bewertung sowie Performance bzw. durchschnittliches Kredit-Rating.

Sollte dieser Report nicht neuesten Datums sein, könnten Inhalt und Meinungen nicht mit der aktuellen Ansicht des Analysten übereinstimmen.

### Erforderliche Disclosures

#### Analysten-Zertifizierung

Jeder Research-Analyst, der hauptverantwortlich für einen Teil dieses Research-Berichts oder den gesamten Report zeichnet, bestätigt im Hinblick auf jede Wertschrift bzw. jeden Emittenten, über die/den er hierin berichtet, dass: (1) alle zum Ausdruck gebrachten Meinungen exakt seine/ihre persönliche Einstellung zu den betreffenden Wertschriften oder Emittenten wiedergeben; und (2) kein Teil seiner/ihrer Vergütung direkt oder indirekt in Zusammenhang mit den vom Research-Analysten in diesem Bericht geäußerten konkreten Empfehlungen oder Ansichten steht oder stehen wird.

#### Anmerkungen (07. März 2007)

##### Meinl European Land:

Keine Disclosures für diese Firma

UBS Securities LLC, ein verbundenes Unternehmen von UBS AG und UBS Financial Services Inc.

## Anhang

### Aktieneinschätzung: Methode

Die Analysten vergeben zwei Ratings: ein absolutes und ein relatives Rating. Das absolute Rating beruht auf der aktuellen erwarteten fairen Preisspanne (EFVR) für die Aktie und der letzten Kursnotierung dieses Titels. Das relative Rating beruht auf dem Gesamtertragspotenzial der Aktie im Vergleich zum geschätzten Gesamtertragspotenzial für den entsprechenden Benchmark-Sektorindex für die nächsten zwölf Monate.

Die erwartete faire Preisspanne ist der Kursbereich, innerhalb deren der Analyst die Aktie für angemessen bewertet hält. Die Schätzung des EFVR basiert auf Methoden wie z. B. der Discounted Cashflow-Bewertung oder dem Vergleich von Bewertungskennziffern. Bei der Festlegung des EFVR berücksichtigen Analysten auch das Risikoprofil (Vorhersehbarkeit) der Aktie.

#### Absolutes Aktienbewertungssystem

##### Buy

Wir sind der Meinung, dass das Wertpapier im Vergleich zu aktuellen Marktpreisen unterbewertet ist.

##### Hold

Wir sind der Meinung, dass das Wertpapier entsprechend aktuellen Marktpreisen bewertet ist.

##### Sell

Wir sind der Meinung, dass das Wertpapier im Vergleich zu aktuellen Marktpreisen überbewertet ist.

##### Under review

In besonderen Fällen, in denen eine weiter gehende Analyse erforderlich ist, kann die Aktienbewertung vom Analysten mit dem Vermerk „Under review“ versehen werden. Spätestens nach 2 Arbeitstagen müssen/muss entweder die alte Bewertung und/oder der alte EFVR bestätigt oder eine neue Bewertung und/oder ein neuer EFVR festgelegt werden.

##### Suspended

Wenn Daten nicht mehr gültig sind, kann das Titel-Rating vom Analysten als "Suspended" (suspendiert) gekennzeichnet werden.

##### Restricted

Die Veröffentlichung von Researchberichten zu einem Unternehmen durch WMR kann aufgrund gesetzlicher, regulatorischer, vertraglicher oder Best-Business-Practice-Verpflichtungen unterdrückt (suppressed) werden, die gewöhnlich darauf zurückzuführen sind, dass UBS Investment Bank an einer Investment-Banking-Transaktion mit dem betreffenden Unternehmen beteiligt ist.

#### Relative Einschätzung zum Sektor

Outperform	Die zu erwartende Performance liegt gegenüber dem Benchmark bei einem Anlagehorizont von 12 Monaten über 10%
Marketperform	Die zu erwartende Performance liegt gegenüber dem Benchmark bei einem Anlagehorizont von 12 Monaten zwischen minus und plus 10%
Underperform	Die zu erwartende Performance liegt gegenüber dem Benchmark bei einem Anlagehorizont von 12 Monaten unter minus 10%

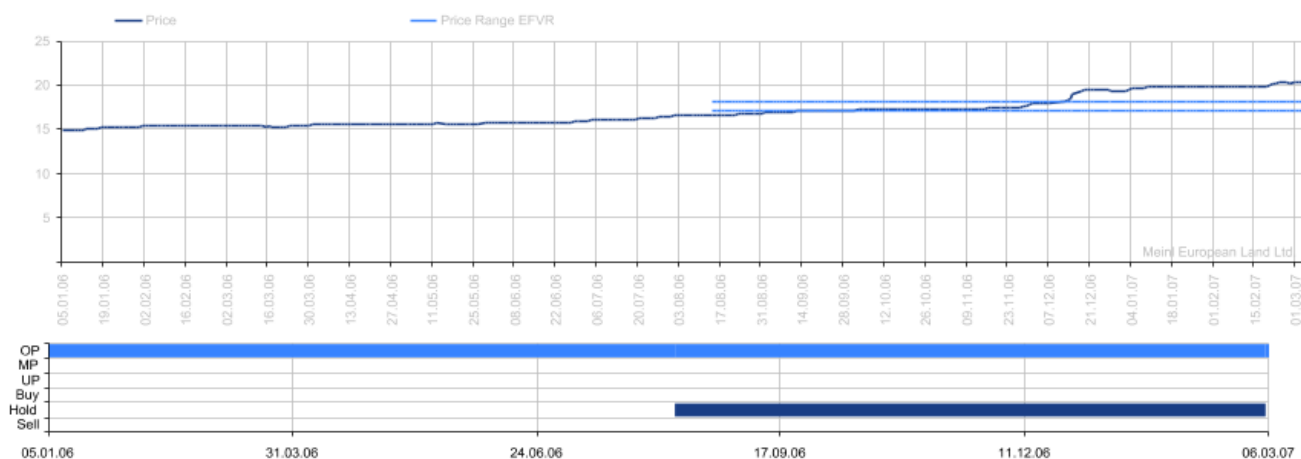
#### Aktuelle globale WMR-Ratingverteilung

Buy	28%	(60%*)	Outperform	29%	(45%*)
Hold	67%	(53%*)	Marketperform	58%	(48%*)
Sell	5%	(42%*)	Underperform	9%	(37%*)

\*Prozentualer Anteil der Unternehmen innerhalb dieses Ratings, für die in den letzten 12 Monaten von UBS AG oder UBS Securities LLC oder dessen verbundenen Unternehmen Investmentbanking-Leistungen erbracht wurden.

### Globale Einschätzung in der Vergangenheit

#### Meinl European Land (EUR)



Quelle(n): UBS WMR, 06. März 2007

## Anhang

### Weitere rechtliche Hinweise

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Manche Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten werden. Ausser Offenlegungen, die sich auf UBS AG, deren Tochtergesellschaften oder Niederlassungen beziehen, stammen die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen aus zuverlässigen Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Preise können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Die UBS AG ("UBS") und andere Konzerngesellschaften der UBS (oder Mitarbeiter derselben) können jederzeit für die erwähnten Wertpapiere eine Kauf- bzw. Verkaufsposition einnehmen oder als Auftraggeber bzw. Mandatsträger auftreten oder dem Emittenten ebendieser Wertpapiere bzw. einer mit einem Emittenten wirtschaftlich oder finanziell eng verbundenen Gesellschaft Beraterdienste oder andere Dienstleistungen zukommen lassen. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. Der Termin- und Optionenhandel ist stets mit Risiken behaftet, und die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt in keiner Weise eine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass Sie weniger zurückerhalten, als Sie investiert haben, oder dass man Sie zu einer Zusatzzahlung verpflichtet. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Die Vergütung des/der Analysten, der/die diesen Bericht erstellt haben basiert ausschliesslich auf Research Management und Senior Management (ausschliesslich Investment Banking). Die Vergütung von Analysten basiert nicht auf den Erträgen von Investment Banking, die Vergütung kann jedoch in Bezug zu den Erträgen von UBS Global Wealth Management and Business Banking als Ganzes stehen, wozu auch Investment Banking-Dienstleistungen, Verkauf und Handel gehören. Wir bitten um Verständnis, dass wir im Rahmen dieser Produktpalette nicht auf Ihre persönlichen Anlageziele, Ihre finanzielle Situation und Ihre finanziellen Bedürfnisse eingehen können. Deshalb empfehlen wir Ihnen, vor einer Investition in eines der in dieser Publikation erwähnten Produkte Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen einer Investition zu konsultieren. Für strukturierte Finanzinstrumente und Funds ist ausschliesslich der Verkaufsprospekt rechtlich massgeblich, der bei Interesse bei der UBS oder einer Konzerngesellschaft der UBS angefordert werden kann. Diese Publikation darf ohne vorherige Einwilligung von UBS oder einer Konzerngesellschaft der UBS weder reproduziert noch vervielfältigt werden. UBS untersagt ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Dokuments an Dritte. UBS ist nicht haftbar für jegliche Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Dokuments resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden.

**Australien:** Vertrieb durch UBS AG (Inhaberin der australischen «Financial Services Licence» Nr. 231087) und durch UBS Wealth Management Australia Ltd (Inhaberin der australischen «Financial Services Licence» Nr. 231127), Level 27, Governor Phillip Tower, 1 Farrer Place, Sydney NSW 2000. **Bahamas:** Diese Publikation wird an Privatkunden von UBS (Bahamas) Ltd verteilt und darf nicht an Personen verteilt werden, die laut Bahamas Exchange Control Regulations als Bürger oder Einwohner von Bahamas gelten. **Deutschland:** Herausgeberin im Sinne des deutschen Rechts ist die UBS Deutschland AG, Stephanstrasse 14 - 16, 60313 Frankfurt am Main. UBS Deutschland AG wurde von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht autorisiert und wird durch diese beaufsichtigt. **Frankreich:** Dieses Dokument richtet sich an Kunden der UBS (France) SA, einer entsprechend den Bestimmungen des französischen „Code Monétaire et Financier“ ordnungsgemäss zugelassenen und unter der Aufsicht französischer Bank- und Finanzaufsichtsbehörden wie der „Banque de France“ und der „Autorité des Marchés Financiers“ stehenden Bank. **Hongkong:** Diese Publikation wird durch die Niederlassung der UBS AG in Hongkong, einem nach der Hong Kong Banking Ordinance lizenzierten und gemäss den Bestimmungen der Securities and Futures Ordinance registriertes Finanzinstitut, an Kunden der Niederlassung der UBS AG in Hongkong verteilt. **Indonesien:** Dieses Research- oder Publikationsmaterial dient nicht dem und wurde nicht erstellt zum Zwecke eines öffentlichen Zeichnungsangebots gemäss indonesischem Kapitalmarktrecht und dessen Umsetzungsbestimmungen. Die hier erwähnten Wertpapiere sind und werden nicht gemäss indonesischem Kapitalmarktrecht- und -bestimmungen eingetragen. **Jersey:** Die UBS AG, Niederlassung Jersey wird durch die Finanzdienstleistungskommission Jersey (Financial Services Commission) zur Durchführung von Investmentgeschäften und Geschäften der Treuhandgesellschaft gemäß dem Finanzdienstleistungsgesetz (Jersey) 1998 (in der geänderten Fassung) (Financial Services Law 1998, Jersey) sowie zur Durchführung von Bankgeschäften gemäß dem Bankenhandelsgesetz (Jersey) 1991 (in der geänderten Fassung) (Banking Business, Jersey, Law 1991) reguliert. **Kanada:** In Kanada wird diese Publikation von UBS Investment Management Canada Inc. an Kunden von UBS Wealth Management Canada verteilt. **Luxemburg:** Diese Publikation stellt kein Angebot nach luxemburgischem Recht dar, kann jedoch Kunden der UBS (Luxembourg) S.A., einer lizenzierten Bank unter der Aufsicht der „Commission de Surveillance du Secteur Financier“ (CSSF), der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde, zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt werden. **Singapur:** Verteilung an Klienten der Niederlassung von UBS AG in Singapur durch die Niederlassung von UBS AG in Singapur, ein "exempt financial adviser" gemäss dem Singapore Financial Advisers Act (Cap. 110) und einer nach dem Singapore Banking Act (Cap. 19) durch die Monetary Authority of Singapore zugelassenen Handelsbank. **UK:** Genehmigt von UBS AG, in Grossbritannien beaufsichtigt und autorisiert durch die Financial Services Authority. Mitglied der London Stock Exchange. Diese Publikation wird an Privatkunden von UBS London in Grossbritannien verteilt. Produkte und Dienstleistungen, die ausserhalb Grossbritanniens angeboten werden, werden nicht von den britischen Regulierungen oder dem "Compensation Scheme" der Financial Services Authority erfasst. **USA:** Diese Publikation darf weder in die USA und / oder an US persons verteilt werden. **Vereinigte Arabische Emirate:** Dieser Researchbericht stellt in keiner Weise ein Angebot, Verkauf oder eine Lieferung von Aktien oder anderen Wertpapieren gemäss den Gesetzen der Vereinigten Arabischen Emirate (VAE) dar. Der Inhalt dieses Berichts wurde und wird nicht durch irgendeine Behörde der Vereinigten Arabischen Emirate einschliesslich der «Emirates Securities and Commodities Authority», der VAE-Zentralbank des «Dubai Financial Market» oder des «Abu Dhabi Securities Market» gutgeheissen.

© UBS 1998-2007. Das Schlüsselsymbol und UBS sind eingetragene bzw. nicht eingetragene Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.