

Premier trimestre 2007

3 mai 2007

Madame, Monsieur, chers Actionnaires,

Les marchés d'actions avaient bien démarré l'année avant de subir une correction fin février-début mars. Or, après la décision de la Réserve fédérale des Etats-Unis de laisser ses taux directeurs inchangés, la confiance des investisseurs s'est stabilisée et les marchés ont terminé le trimestre en légère hausse. En dépit des turbulences sur les marchés, qui avaient d'ailleurs été anticipées dans une certaine mesure, la performance de l'action UBS a été ferme et stable, avec des résultats record dans chaque groupe d'affaires et pour l'ensemble de nos activités financières, faisant ainsi la preuve de la qualité du panachage de nos revenus.

Dans la dernière lettre aux actionnaires, nous avons mis l'accent sur la réalisation de nos ambitions de croissance. Il s'agit notamment d'intégrer nos récentes acquisitions dont la plus importante a été Banco Pactual. UBS Pactual, nouveau nom de l'établissement, fait partie d'UBS depuis un trimestre entier et nous avons le plaisir de vous confirmer qu'il dégage une contribution supérieure à nos anticipations. Les commissions de la gestion d'actifs d'UBS, notamment l'activité fonds de placement, ont été dopées par le renforcement de notre présence au Brésil. Selon *Dealogic*, Investment Bank était impliquée dans 28% des transactions intervenues au premier trimestre au Brésil, y compris l'introduction en Bourse de JBS, l'une des plus grandes sociétés de transformation de viande du monde. Dans nos activités revenu fixe et taux, les revenus provenant d'Amérique latine ont quasiment doublé depuis l'intégration d'UBS Pactual.

Nos autres initiatives de croissance en matière de revenu fixe se développent conformément au calendrier. Nous continuons d'œuvrer à l'amélioration de notre compétitivité. Par conséquent, les revenus de nos activités revenu fixe sur crédit, taux et FXCCT se sont inscrits en hausse de 19% sur douze mois et de 41% par rapport au quatrième trimestre 2006.

En février nous avons ouvert une nouvelle succursale à Dubaï. UBS est présente au Moyen-Orient depuis plus de quarante ans et le bureau de Dubaï nous permettra de renforcer les services offerts par tous nos groupes d'affaires à l'intention de clients dans le Golfe et de faciliter l'accès à nos clients internationaux. En avril, nous avons encore franchi une nouvelle étape dans le processus de développement de notre présence en Chine en complétant l'acquisition d'une participation de 20% dans UBS Securities, nouveau nom de la société restructurée Beijing Securities, conformément à la proposition de restructuration approuvée par le Conseil d'Etat (State Council).

De nouvelles initiatives requièrent une attention continue pour assurer qu'elles dégagent de la valeur à long terme pour nos actionnaires et clients. L'évolution de Dillon Read Capital Management - les revenus sur les fonds en compte propre d'UBS, l'intérêt de la part des investisseurs tiers et la complexité sur le plan opérationnel de cette initiative - n'a pas été conforme à nos attentes. Notre équipe de direction a analysé les perspectives pour DRCM. Nous pourrions donc envisager de rembourser les investisseurs externes

de DRCM et d'explorer des alternatives pour ces clients. Nous examinons également la structure de DRCM en vue d'identifier la meilleure solution de gestion pour les fonds en compte propre.

Si l'on se penche plus en détails sur les résultats du premier trimestre, nos activités financières ont de nouveau enregistré un résultat record des activités poursuivies avec un bénéfice attribuable de 3182 millions de CHF, en hausse de 4% par rapport au premier et au quatrième trimestre 2006, en raison de la croissance des revenus dans toutes nos activités et malgré un résultat médiocre réalisé par le «proprietary capital» d'Investment banking géré par DRCM. Celui-ci a contribué à la perte avant impôts de quelque 150 millions de CHF, en raison notamment des conditions difficiles sur le marché hypothécaire aux Etats-Unis.

Le produit d'exploitation a augmenté bien que les recouvrements pour pertes de crédit aient diminué comme prévu et malgré l'absence des gains tirés l'année dernière de la vente de notre participation au New York Stock Exchange. La croissance a été tirée par le résultat des prestations de services et des commissions, qui a atteint son plus haut niveau depuis 2001 et représente plus de la moitié du produit total. A la suite des forts afflux d'argent frais et de la hausse des marchés financiers par rapport au premier trimestre 2006, les actifs sous gestion ont atteint 3100 milliards de CHF. Il en a résulté une augmentation des commissions tirées des actifs dans nos activités de gestion de fortune et de gestion d'actifs. Par rapport au premier trimestre 2006, les revenus provenant des commissions dans Investment Bank se sont inscrits en hausse substantielle dans toutes les activités. De plus, nous avons gagné des parts de marché dans la souscription d'actions et d'obligations, cette dernière activité bénéficiant de bons résultats du financement syndiqué international. Dans le financement d'entreprises, nous avons profité de la dynamique persistante des opérations de fusions et acquisitions, certains de nos clients ayant cherché à se développer et à transformer leur activité, ce qui nous a permis d'améliorer notre compétitivité dans toutes les régions. Une hausse des commissions tirées de nos activités sur dérivés de change a dopé la performance, reflétant l'impact positif des activités internationales de futures et options d'ABN AMRO acquises l'an dernier.

Le résultat net de nos activités de négoce a progressé au premier trimestre 2007, les actions bénéficiant notamment de conditions de marché favorables en Europe et dans la zone Asie-Pacifique. Nos activités de *prime services* ont bénéficié d'un accroissement des avoirs de la clientèle, tandis que les revenus tirés du segment obligataire ont augmenté par rapport au même trimestre de 2006 en raison d'une amélioration des performances des crédits structurés, des stratégies de crédit et des activités de financement syndiqué internationales. Les segments change et *cash and collateral trading* ont affiché de solides résultats, des volumes importants ayant plus que compensé la pression constante sur les spreads de crédit. Les marchés émergents, les métaux de base, les *prime services* et les produits structurés ont tous enregistré une croissance substantielle au cours du trimestre.

Le résultat net des produits à marge d'intérêts a augmenté au premier trimestre 2007 en raison d'un élargissement des écarts sur les dépôts de la clientèle et du développement des activités de prêts gagés dans la gestion de fortune. Nos opérations hypothécaires sur le marché suisse se sont bien développées et les activités de gestion de fortune ont également bénéficié d'un gonflement des volumes de dépôts et de prêts dû à une croissance organique et à des acquisitions.

Le résultat net revenant aux actionnaires s'est monté à 3275 millions de CHF au premier trimestre 2007. Cela représente un recul de 229 millions de CHF sur douze mois, mais les chiffres de l'année dernière comprenaient une plus-value de 290 millions de CHF après impôts provenant de la vente de Motor Columbus.

La performance record du premier trimestre reflète la vigueur de nos activités de gestion de fortune.

Elle fait montre d'une solidité inégalée au sein du secteur. Au niveau mondial, des clients fortunés nous ont confié au total 44,8 milliards de CHF d'argent frais au premier trimestre, soit 85% de l'afflux total net de fonds. Les marchés asiatiques contribuent toujours de manière substantielle à ce succès, tout comme le marché intérieur européen. Au cours du trimestre, nous avons enregistré, sur le marché intérieur américain, des afflux de fonds soutenus à hauteur de 10,9 milliards de CHF, car nous avons réussi à attirer de nouveaux clients et à accroître le niveau des fonds existants. Nous avons continué de recruter des conseillers pour nos activités en Suisse et à l'international et réussi à fidéliser la plupart de ceux venus à la suite de la récente acquisition de McDonald Investments aux Etats-Unis. De plus, notre activité de gestion de fortune dans ce pays a commencé à développer ses produits et ses capacités d'assistance à la vente afin de tirer entièrement parti de notre plateforme de gestion de fortune internationale intégrée.

Recul du ratio charges/produit d'exploitation de nos activités à 68,1% au premier trimestre.

Des revenus en hausse de 9% ont favorisé l'amélioration de ce ratio par rapport au premier trimestre 2006; les charges de personnel ont progressé de 10% sur la même période en raison de la poursuite de l'expansion de notre entreprise. Au premier trimestre 2007, nous avons continué de recruter du personnel dans les secteurs clés de nos activités. Dans Investment Bank les recrutements ont ralenti par rapport à l'année précédente et l'effectif n'a augmenté que de 1% depuis la fin de 2006. Les acquisitions effectuées l'an dernier ont entraîné une augmentation des amortissements d'immobilisations incorporelles par rapport au premier trimestre 2006. Les autres charges d'exploitation se sont inscrites en recul, aucune provision d'ampleur n'ayant dû être constituée comme ce fut le cas, notamment, lors de l'accord de règlement avec Sumitomo l'année dernière. Cet avantage a cependant été neutralisé par une hausse des coûts consécutive à une augmentation des volumes d'affaires et des effectifs. Par rapport au quatrième trimestre, les frais professionnels, de marketing, de déplacement et de représentation ainsi que d'informatique et d'externalisation ont toutefois diminué.

Le rendement annualisé des fonds propres des activités poursuivies s'est établi à 28,7%,

contre 29,6% douze mois auparavant, la hausse du résultat net attribuable ayant été neutralisée par l'augmentation de la moyenne des fonds propres suite à l'importance des revenus non distribués. Il se situe bien au-dessus de notre objectif de 20% minimum sur le cycle. Le résultat dilué par action provenant des activités poursuivies de 1.62 CHF, en hausse de 9%, soit de 0.14 CHF par rapport aux 1.48 CHF réalisés au premier trimestre 2006, s'explique par l'amélioration du résultat net et la réduction de 3% du nombre moyen d'actions en cir-

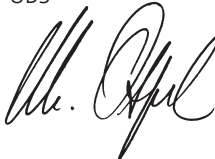
culcation, UBS continuant de racheter ses propres titres. Au cours de ce premier trimestre, 800 millions de CHF d'actions ont été rachetées dans le cadre de l'ancien programme de rachat 2006/07 qui s'est terminé début mars. Dans le cadre du nouveau programme 2007/10, lancé immédiatement après le précédent, nous avons racheté pour 500 millions de CHF d'actions. Les rachats effectués cette année se montent déjà aux deux tiers environ de ceux effectués pendant toute l'année 2006.

Perspectives – Alors que tout indique un probable essoufflement de la conjoncture aux Etats-Unis ces prochains mois, les données macroéconomiques mondiales attestent – notamment en Europe et dans les principaux pays émergents – que le reste de l'économie mondiale se porte bien. En particulier, nous ne pensons pas que les difficultés des établissements américains de crédit hypothécaire à risque auront un effet négatif durable à l'échelle mondiale.

Nous sommes convaincus que les clients feront de plus en plus appel à nos conseils vu l'environnement toujours difficiles des marchés financiers. Notre portefeuille d'affaires en gestation reste bien fourni et notre modèle d'affaires tout comme notre présence mondiale équilibrée nous apportent de nombreuses opportunités. Au cours de cette année, nous nous attacherons à consolider les investissements que nous avons démarrés l'an dernier. Nous continuerons aussi à gérer le capital, le risque et les coûts de manière stricte et conformément aux évolutions du marché. Par le passé, nous avons fait preuve à diverses reprises de notre capacité à dégager des performances solides à tous les moments du cycle d'affaires, si bien que nous sommes convaincus que 2007 sera de nouveau une bonne année de croissance pour UBS.

3 mai 2007

UBS



Marcel Ospel
Président du Conseil
d'administration



Peter Wuffli
Chief Executive Officer

Changements au sein du Conseil d'administration

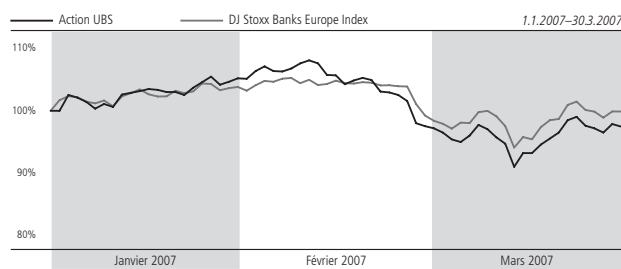
Ayant atteint la limite d'âge réglementaire, Sir Peter Davis a démissionné de son mandat de membre du Conseil d'administration à la date de l'Assemblée générale 2007. Il occupait cette fonction depuis 2001.

L'Assemblée générale a élu Sergio Marchionne au sein du Conseil d'administration pour un mandat de trois ans. Sergio Marchionne, administrateur délégué de Fiat S.p.A., Turin, devient membre non exécutif du Conseil d'administration.

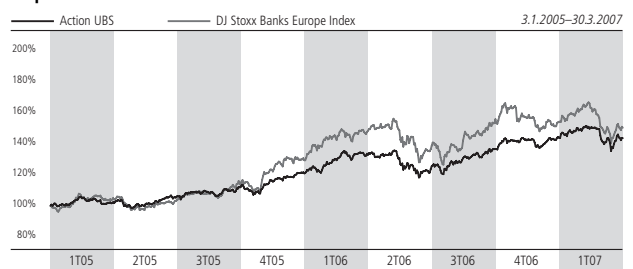
Stephan Haeringer a été réélu pour un nouveau mandat de trois ans en tant que membre exécutif du Conseil d'administration. Les mandats de Helmut Panke, qui siège déjà au sein de plusieurs conseils d'administration dont celui de Microsoft Corporation, et de Peter Spuhler, propriétaire de Stadler Rail AG (Suisse), ont été renouvelés pour une période de trois ans.

Performance de l'action UBS

Premier trimestre 2007



Depuis 2005



Valeur actionnariale

	Trimestre se terminant le			Variation en %	
	31.3.07	31.12.06	31.3.06	4T06	1T06
Résultat dilué par action (CHF)¹					
déclaré	1,62	1,66	1,69	(2)	(4)
des activités poursuivies	1,62	1,54	1,48	5	9
Rendement sur fonds propres revenant aux actionnaires d'UBS (%)²					
déclaré	28,8	28,2	33,9		
des activités poursuivies	28,7	26,5	29,6		

Capacité financière et notations

	Au		
	31.3.07	31.12.06	31.3.06
Ratio BRI de catégorie 1 (%) ³	11,7	11,9	12,9
Notations à long terme			
Fitch, Londres	AA+	AA+	AA+
Moody's, New York ⁴	Aa2	Aa2	Aa2
Standard & Poor's, New York	AA+	AA+	AA+

Résultat net d'UBS

<i>En millions de CHF</i>	Trimestre se terminant le			Variation en %	
	31.3.07	31.12.06	31.3.06	4T06	1T06
Résultat net revenant aux actionnaires d'UBS	3 275	3 407	3 504	(4)	(7)
Résultat net revenant aux intérêts minoritaires	162	96	189	69	(14)
Résultat net	3 437	3 503	3 693	(2)	(7)

Autres chiffres clés

<i>En millions de CHF</i>	Au			Variation en %	
	31.3.07	31.12.06	31.3.06	31.12.06	31.3.06
Fonds propres revenant aux actionnaires d'UBS	51 606	49 686	47 541	4	9
Capitalisation boursière	149 157	154 222	150 663	(3)	(1)

Notes: 1 Pour le calcul du BPA, voir la note 8 des Financial Statements du premier trimestre 2007. 2 Résultat net revenant aux actionnaires d'UBS depuis le début de l'année (annualisé le cas échéant) / moyenne des fonds propres revenant aux actionnaires d'UBS moins dividendes (estimation le cas échéant). 3 Comprend les fonds hybrides de catégorie 1. Se référer aux ratios BRI dans la partie Gestion du capital du Rapport financier du premier trimestre 2007. 4 La notation à long terme de Moody's a été modifiée à Aaa le 20 avril 2007.

Chiffres clés activités financières

Compte de résultat

En millions de CHF	Trimestre se terminant le			Variation en %	
	31.3.07	31.12.06	31.3.06	4T06	1T06
Produit d'exploitation	13 347	12 272	12 380	9	8
Charges d'exploitation	9 091	8 645	8 405	5	8
Résultat net revenant aux actionnaires d'UBS	3 188	3 055	3 048	4	5
Résultat net des activités poursuivies revenant aux actionnaires d'UBS	3 182	3 055	3 048	4	4

Indicateurs de performance

	Trimestre se terminant le		
	31.3.07	31.12.06	31.3.06
Ratio charges / produit (%)	68,1	70,6	68,4
Afflux net d'argent frais (en milliards de CHF)	52,8	25,5	48,0

Effectifs

Equivalents plein temps	Au			Variation en %	
	31.3.07	31.12.06	31.3.06	31.12.06	31.3.06
Suisse	27 258	27 018	25 645	1	6
Reste de l'Europe / Proche-Orient / Afrique	13 311	12 687	11 341	5	17
Amérique	31 769	30 819	27 356	3	16
Asie / Pacifique	8 299	7 616	5 868	9	41
Total	80 637	78 140	70 210	3	15

Rapport par groupes d'affaires

En millions de CHF	Total produit d'exploitation			Total charges d'exploitation			Résultat avant impôts d'activités poursuivies		
	31.3.07	31.3.06	variation en %	31.3.07	31.3.06	variation en %	31.3.07	31.3.06	variation en %
Global Wealth Management & Business Banking									
Wealth Management International & Switzerland	3 063	2 642	16	1 562	1 366	14	1 501	1 276	18
Wealth Management US	1 610	1 478	9	1 439	1 292	11	171	186	(8)
Clientèle privée et Entreprises	1 338	1 311	2	766	752	2	572	559	2
Global Asset Management	997	809	23	593	435	36	404	374	8
Investment Bank	6 260	5 970	5	4 459	4 220	6	1 801	1 750	3
Corporate Center	79	170	(54)	272	340	(20)	(193)	(170)	(14)
Activités financières	13 347	12 380	8	9 091	8 405	8	4 256	3 975	7

Cautionary statement regarding forward-looking statements | This communication contains statements that constitute "forward-looking statements", including, but not limited to, statements relating to the implementation of strategic initiatives and other statements relating to our future business development and economic performance. While these forward-looking statements represent our judgments and future expectations concerning the development of our business, a number of risks, uncertainties and other important factors could cause actual developments and results to differ materially from our expectations. These factors include, but are not limited to, (1) general market and macro-economic trends, (2) legislative developments, governmental and regulatory trends, (3) movements in local and international securities markets, currency exchange rates and interest rates, (4) competitive pressures, (5) technological developments, (6) changes in the financial position or creditworthiness of our customers, obligors and counterparties and developments in the markets in which they operate, (7) management changes and changes to our Business Group structure and (8) other key factors that we have indicated could adversely affect our business and financial performance which are contained in other parts of this document and in our past and future filings and reports, including those filed with the SEC. More detailed information about those factors is set forth elsewhere in this document and in documents furnished by UBS and filings made by UBS with the SEC, including UBS's Annual Report on Form 20-F for the year ended 31 December 2006. UBS is not under any obligation to (and expressly disclaims any such obligation to) update or alter its forward-looking statements whether as a result of new information, future events, or otherwise.