

# Primo trimestre 2007

3 maggio 2007

## Stimati Azionisti,

I mercati azionari hanno iniziato il 2007 in modo positivo, ma hanno subito una correzione a fine febbraio e a inizio marzo. Tuttavia, dopo la decisione della Federal Reserve statunitense di lasciare i tassi guida invariati, la fiducia degli investitori si è stabilizzata consentendo ai mercati di chiudere il trimestre a un livello leggermente superiore di quello di inizio anno. Nonostante le turbolenze sui mercati, in parte già anticipate, la performance di UBS è stata eccellente e costante, con utili record in ogni gruppo d'affari e per le attività finanziarie in generale, a riprova della validità del nostro mix diversificato di utili.

**Come vi abbiamo preannunciato nella precedente lettera agli azionisti, nel periodo in rassegna ci siamo concentrati sulla realizzazione del nostro piano di crescita.** Ciò include anche l'integrazione delle recenti acquisizioni, tra cui la principale è stata quella di Banco Pactual. UBS Pactual (questo il nome della nuova unità) è stata parte integrante del nostro gruppo per l'intero trimestre e siamo lieti di annunciare che il contributo da essa fornito è stato superiore alle nostre prime aspettative. I proventi da commissione nelle attività di asset management di UBS, in particolare nel comparto dei fondi, sono notevolmente progrediti in virtù del rafforzamento della nostra presenza in Brasile. Secondo *Dealogic*, Investment Bank ha partecipato al 28% delle transazioni del primo trimestre in Brasile, compresa l'IPO di JBS, una delle principali aziende attive nella lavorazione delle carni a livello mondiale. Nel nostro segmento del reddito fisso e dei tassi, i ricavi dall'America Latina sono quasi raddoppiati a seguito dell'inclusione di UBS Pactual.

Le altre iniziative di crescita nel reddito fisso procedono in base ai piani. Continuiamo ad adoperarci al fine di consolidare la nostra posizione competitiva. Di conseguenza, i ricavi delle attività su reddito fisso su crediti, tassi e FXCCT sono progrediti del 19% rispetto all'esercizio precedente e del 41% dagli ultimi tre mesi del 2006.

A febbraio abbiamo aperto una nuova sede a Dubai. UBS è presente sui mercati mediorientali da oltre quarant'anni e l'ufficio di Dubai ci consente di potenziare i servizi di tutti i nostri gruppi d'affari per la clientela nell'area del Golfo, migliorando al contempo l'accesso locale per i nostri clienti internazionali. Inoltre, in aprile abbiamo segnato un ulteriore passo avanti nell'espansione della nostra presenza in Cina grazie al perfezionamento dell'acquisizione di una quota del 20% in UBS Securities (ex Beijing Securities), in linea con la proposta di ristrutturazione approvata dal Consiglio di Stato cinese.

Nuove iniziative richiedono una costante attenzione affinché esse creino valore a lungo termine per i nostri azionisti e clienti. L'evoluzione di Dillon Read Capital Management – tenendo conto dei ricavi sui fondi in conto proprio di UBS, dell'interesse da parte degli investitori esterni e della complessità sul piano operativo di quest'iniziativa – non è stata in linea con le nostre aspettative. Il nostro team di gestione ha analizzato le prospettive di DRCM. Prendiamo in considerazione la possibilità di rim-

borsare gli investitori esterni di DRCM ed esplorare alternative per questi clienti. Stiamo altresì esaminando la struttura di DRCM al fine di identificare la migliore soluzione di gestione dei fondi in conto proprio.

**I risultati del primo trimestre nello specifico** – I risultati delle nostre attività finanziarie, su cui concentriamo la nostra attenzione, hanno nuovamente raggiunto livelli record, con un utile netto di competenza pari a CHF 3182 milioni, in rialzo del 4% dal primo e quarto trimestre 2006. Tale andamento è riconducibile alla crescita dei ricavi in tutti i nostri comparti, malgrado i deludenti ricavi da negoziazione registrati dal capitale proprietario di Investment Bank gestito da DRCM, che ha accusato una perdita ante imposte di circa CHF 150 milioni, principalmente a causa delle difficili condizioni del mercato dei titoli ipotecari statunitensi.

I proventi operativi sono aumentati, sebbene i recuperi su crediti siano diminuiti come previsto e nonostante l'assenza della plusvalenza realizzata nel 2006 attraverso la vendita della nostra quota nel New York Stock Exchange. L'espansione è stata alimentata dai proventi da compensi e commissioni attive, che hanno raggiunto il livello più elevato dal 2001 ed ora rappresentano più della metà dei proventi totali. Il livello del patrimonio investito è progredito a CHF 3100 miliardi sulla scia del forte afflusso di nuovi capitali e della crescita dei mercati finanziari rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente. Di conseguenza è altresì aumentato il risultato delle commissioni di portafoglio nelle attività di gestione patrimoniale e asset management. Nei confronti del primo trimestre 2006, i ricavi da commissione di Investment Bank sono incrementati in misura sostanziale in tutte le aree. Abbiamo conquistato ulteriori quote di mercato nell'underwriting dei comparti azionario e obbligazionario; quest'ultimo ha beneficiato dell'ottima performance del settore syndicated finance globale. Nella corporate finance, abbiamo tratto profitto dal costante dinamismo del mercato delle fusioni e acquisizioni, dato che i clienti hanno cercato di rafforzare e trasformare le loro attività, migliorando la nostra posizione competitiva in tutte le regioni. Il progresso delle commissioni del comparto derivati quotati ha impresso slancio alla performance, riflettendo l'effetto positivo dell'acquisizione delle attività globali di ABN AMRO in future e opzioni.

Nei primi tre mesi del 2007 i proventi netti da attività di negoziazione sono progrediti, e in particolare le azioni hanno beneficiato delle condizioni di mercato favorevoli in Europa e nell'area Asia-Pacifico. Le nostre attività «prime services» hanno tratto vantaggio dall'aumento dei volumi dei clienti, mentre i ricavi del reddito fisso sono migliorati rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente grazie alle solide performance nel credito strutturato, nelle strategie creditizie globali e nel segmento syndicated finance. Le attività di negoziazione su cambi e di cash collateral sono state generalmente molto sostenute, dato che gli elevati volumi hanno più che neutralizzato la continua pressione sugli spread. I mercati emergenti, i metalli di base, i prime services e i prodotti strutturati hanno tutti registrato un'espansione significativa con ottimi risultati trimestrali.

Nel periodo in rassegna i proventi netti generati dalle attività basate su margine d'interesse hanno anche conseguito un avanzamento, a comprova dell'ampliamento degli spread sui depositi clienti e del progresso dei crediti coperti da garanzie nel settore della gestione patrimoniale. Le attività ipotecarie sul mercato svizzero sono progredite. Il comparto della gestione patrimoniale ha altresì beneficiato dell'aumento dei volumi dei depositi e dei prestiti, sostenuti dalla crescita organica e dalle acquisizioni.

Pertanto, l'utile netto di UBS di competenza degli azionisti si è attestato a CHF 3275 milioni nel primo trimestre 2007, scendendo di CHF 229 milioni dall'esercizio precedente. Tuttavia, i dati dello scorso anno comprendevano una plusvalenza al netto delle imposte di CHF 290 milioni per la vendita di Motor-Columbus.

**La performance record del primo trimestre 2007 riflette la solidità delle nostre attività di gestione patrimoniale** che vantano una posizione senza eguali nel panorama settoriale. Nel periodo in rassegna, la clientela facoltosa di tutto il mondo ci ha conferito nuovi capitali netti per un totale di CHF 44,8 miliardi, pari all'85% degli afflussi netti complessivi. I mercati asiatici, come pure le attività nazionali europee, continuano a contribuire notevolmente a tale successo. Nel primo trimestre 2007 abbiamo registrato un forte afflusso di CHF 10,9 miliardi nelle nostre attività nazionali statunitensi, in virtù della nostra abilità nell'attrarre nuovi clienti e nell'incrementare il livello del patrimonio investito della clientela esistente. Proseguono le assunzioni di consulenti nelle nostre attività internazionali e svizzere, e siamo lieti di essere riusciti a mantenere la maggior parte dei consulenti derivanti dall'acquisizione di McDonald Investments negli Stati Uniti. Inoltre, il nostro comparto di gestione patrimoniale statunitense ha iniziato ad espandere i propri prodotti e le proprie capacità di supporto alla vendita in modo da trarre il massimo vantaggio dalla nostra piattaforma globale integrata di gestione patrimoniale.

**Nel periodo in esame il rapporto costi/ricavi delle nostre attività è migliorato attestandosi al 68,1%.** Tale risultato è stato determinato da un progresso dei ricavi pari al 9% rispetto ai primi tre mesi del 2006, anche se le spese per il personale sono salite del 10% in ragione della continua espansione del nostro gruppo. Nel primo trimestre 2007 abbiamo seguito ad assumere personale nelle aree chiave delle nostre attività. In Investment Bank le assunzioni sono proseguite a un ritmo più lento rispetto all'esercizio precedente e l'organico è aumentato soltanto dell'1% dalla fine dello scorso anno. L'ammortamento di immobilizzazioni immateriali è aumentato rispetto ai primi tre mesi del 2006 a seguito delle acquisizioni effettuate lo scorso anno. Le spese generali e amministrative sono diminuite, soprattutto in considerazione dell'assenza dell'accantonamento per l'accordo raggiunto con Sumitomo nel 2006. Ciò è stato neutralizzato dal rialzo dei costi seguito all'incremento del volume degli affari e dei livelli dell'organico. Per contro, rispetto al quarto trimestre le spese di marketing, i costi di viaggio e di intrattenimento, i compensi professionali, nonché le spese di outsourcing e IT hanno registrato una contrazione.

**Il rendimento annualizzato del patrimonio netto (ROE) da attività continuative si è attestato al 28,7%,** in calo dal 29,6% dello stesso periodo 2006, dato che la crescita dell'utile netto di competenza è stata controbilanciata dall'espansione del patrimonio netto medio, riconducibile a sua volta all'elevato livello degli utili non distribuiti. Il ROE si è collocato ampiamente al di sopra del target minimo del 20%. Nel quadro delle attività continuative, l'utile diluito per azione di CHF 1.62 è salito del 9% o di CHF 0.14 dai CHF 1.48 dello stesso trimestre del 2006, a comprova dell'aumento dell'utile netto e di una riduzione del 3% nel numero me-

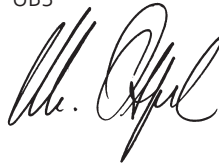
dio di azioni in circolazione dovuta alla nostra costante attività di riacquisto azionario. Nei primi tre mesi del 2007, abbiamo riacquistato azioni per un importo pari a CHF 800 milioni nell'ambito del relativo programma 2006/2007, terminato all'inizio di marzo. Dal lancio del nuovo programma 2007/2010, avvenuto subito dopo, sono state riacquistate azioni per CHF 500 milioni. Il numero di azioni riacquistate quest'anno corrisponde a circa i due terzi del totale di azioni riacquistate nel corso dell'intero esercizio 2006.

**Prospettive** – Sebbene sia probabile un rallentamento della crescita economica negli Stati Uniti nei prossimi mesi, i dati macroeconomici globali, soprattutto quelli europei e dei principali mercati emergenti, segnalano chiaramente che nel resto del mondo le economie sono in buona salute. In particolare, riteniamo che le difficoltà riscontrate dal mercato immobiliare statunitense non avranno un effetto negativo a lungo termine su scala globale.

Siamo convinti che i clienti continueranno sempre più a richiedere la nostra consulenza, in un contesto di mercato che resterà impegnativo come di consueto. Il nostro portafoglio di transazioni in corso di realizzazione resta ben fornito e il nostro modello operativo e la nostra presenza globale ci consentono di sfruttare molteplici opportunità. Nel corso del 2007 ci adopereremo per consolidare gli investimenti avviati lo scorso esercizio. Seguiremo altresì a gestire il capitale, i rischi e i costi in modo estremamente oculato e in linea con gli sviluppi di mercato. In passato abbiamo ampiamente dimostrato la nostra capacità di ottenere solidi risultati in tutte le fasi del ciclo economico; pertanto, siamo certi che il 2007 sarà un altro anno di successo e di crescita per UBS.

3 maggio 2007

UBS



Marcel Ospel  
Presidente del Consiglio  
di Amministrazione



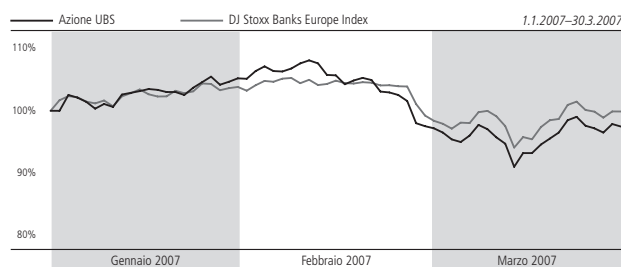
Peter Wuffli  
Chief Executive Officer

## Avvicendamenti in seno al Consiglio di Amministrazione

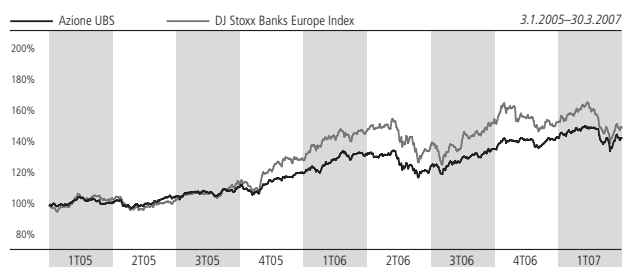
L'Assemblea Generale ordinaria del 2007 ha segnato la fine del mandato di Sir Peter Davis quale membro del Consiglio di Amministrazione, mansione che ha svolto dal 2001 e a cui ha rinunciato per raggiunti limiti di età. L'Assemblea Generale ordinaria ha eletto Sergio Marchionne nel Consiglio di Amministrazione con un mandato triennale. Sergio Marchionne, Chief Executive Officer di Fiat S.p.A., Torino, è membro non esecutivo del Consiglio. Stephan Haeringer è stato rieletto per un ulteriore mandato triennale quale membro esecutivo del Consiglio di Amministrazione. I mandati direttivi di Helmut Panke, titolare di numerosi incarichi in seno a vari organi dirigenziali nonché membro del Consiglio di Amministrazione di Microsoft Corporation, e di Peter Spuhler, proprietario di Stadler Rail AG (Svizzera), sono stati confermati per altri tre anni.

## Andamento dell'azione UBS

## Primo trimestre 2007



## Dal 2005



## Rendimenti per gli azionisti

	Per il trimestre conclusosi il			Variazione % dal	
	31.3.07	31.12.06	31.3.06	4T06	1T06
<b>Utile diluito per azione (CHF)<sup>1</sup></b>					
Come riportato	1,62	1,66	1,69	(2)	(4)
Da attività continuative	1,62	1,54	1,48	5	9
<b>ROE di competenza degli azionisti UBS (%)<sup>2</sup></b>					
Come riportato	28,8	28,2	33,9		
Da attività continuative	28,7	26,5	29,6		

## Capacità finanziaria e rating

	In data		
	31.3.07	31.12.06	31.3.06
Capital ratio BRI Tier 1 (%) <sup>3</sup>	11,7	11,9	12,9
<b>Rating a lungo termine</b>			
Fitch, Londra	AA+	AA+	AA+
Moody's, New York <sup>4</sup>	Aa2	Aa2	Aa2
Standard & Poor's, New York	AA+	AA+	AA+

## Utile netto UBS

in milioni di CHF	Per il trimestre conclusosi il			Variazione % dal	
	31.3.07	31.12.06	31.3.06	4T06	1T06
Utile netto di competenza degli azionisti UBS	3 275	3 407	3 504	(4)	(7)
Utile netto di competenza degli interessi minoritari	162	96	189	69	(14)
Utile netto	3 437	3 503	3 693	(2)	(7)

## Altre cifre salienti

in milioni di CHF	In data			Variazione % dal	
	31.3.07	31.12.06	31.3.06	31.12.06	31.3.06
Patrimonio netto di competenza degli azionisti UBS	51 606	49 686	47 541	4	9
Capitalizzazione di borsa	149 157	154 222	150 663	(3)	(1)

**Note:** 1 Per il calcolo dell'utile per azione (EPS), si veda la Nota 8 dei Financial Statements relativi al primo trimestre 2007. 2 Utile netto di competenza degli azionisti UBS da inizio anno (annualizzato ove necessario)/patrimonio netto medio di competenza degli azionisti UBS meno dividendi (stima ove necessario). 3 Incluso il capitale ibrido Tier 1; si veda la tabella sul Capital ratio BRI nella sezione sulla gestione del capitale della Relazione sul primo trimestre 2007. 4 Il rating a lungo termine di Moody's è stato modificato a Aaa il 20 aprile 2007.

## Cifre salienti relative alle attività finanziarie

## Conto economico

in milioni di CHF	Per il trimestre conclusosi il			Variazione % dal	
	31.3.07	31.12.06	31.3.06	4T06	1T06
Proventi operativi	13 347	12 272	12 380	9	8
Costi operativi	9 091	8 645	8 405	5	8
Utile netto di competenza degli azionisti UBS	3 188	3 055	3 048	4	5
Utile netto da attività continuative di competenza degli azionisti UBS	3 182	3 055	3 048	4	4

## Indicatori di performance

	Per il trimestre conclusosi il		
	31.3.07	31.12.06	31.3.06
Rapporto costi / ricavi (%)	68,1	70,6	68,4
Raccolta netta (in miliardi di CHF)	52,8	25,5	48,0

## Personale

equivalenti a tempo pieno	In data			Variazione % dal	
	31.3.07	31.12.06	31.3.06	31.12.06	31.3.06
Svizzera	27 258	27 018	25 645	1	6
Resto dell'Europa / Medio Oriente / Africa	13 311	12 687	11 341	5	17
Americhe	31 769	30 819	27 356	3	16
Asia / Pacifico	8 299	7 616	5 868	9	41
<b>Totale</b>	<b>80 637</b>	<b>78 140</b>	<b>70 210</b>	<b>3</b>	<b>15</b>

## Reporting per Gruppo d'affari e unità

in milioni di CHF	Totale proventi operativi			Totale costi operativi			Risultati da attività continuative al lordo delle imposte			
	Per il trimestre conclusosi il	31.3.07	31.3.06	Variazione %	31.3.07	31.3.06	Variazione %	31.3.07	31.3.06	Variazione %
<b>Global Wealth Management &amp; Business Banking</b>										
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)	
Business Banking Switzerland	1 338	1 311	2	766	752	2	572	559	2	
<b>Global Asset Management</b>	<b>997</b>	<b>809</b>	<b>23</b>	<b>593</b>	<b>435</b>	<b>36</b>	<b>404</b>	<b>374</b>	<b>8</b>	
<b>Investment Bank</b>	<b>6 260</b>	<b>5 970</b>	<b>5</b>	<b>4 459</b>	<b>4 220</b>	<b>6</b>	<b>1 801</b>	<b>1 750</b>	<b>3</b>	
<b>Corporate Center</b>	<b>79</b>	<b>170</b>	<b>(54)</b>	<b>272</b>	<b>340</b>	<b>(20)</b>	<b>(193)</b>	<b>(170)</b>	<b>(14)</b>	
<b>Attività finanziarie</b>	<b>13 347</b>	<b>12 380</b>	<b>8</b>	<b>9 091</b>	<b>8 405</b>	<b>8</b>	<b>4 256</b>	<b>3 975</b>	<b>7</b>	

**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.