

Viertes Quartal 2003

10. Februar 2004

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Vor einem Jahr, als wir unseren Brief an Sie verfasst haben, war noch nicht absehbar, dass dies ein solch positives Jahr für die Finanzindustrie werden würde. Ein ausserordentlich gutes Jahr sogar – auch für UBS. Unser Ergebnis ist das zweitbeste unserer Geschichte. Anfang 2003 waren die Bedingungen noch schwierig – trotzdem zeigten wir eine solide Performance. Im Laufe des Jahres festigte sich das Vertrauen der Investoren zunehmend und die Handelsaktivitäten legten parallel zu den steigenden Aktienmärkten zu. In diesem günstigeren Umfeld haben wir die Chancen zur Steigerung unserer Erträge zu nutzen gewusst.

Für 2003 haben wir einen Reingewinn von CHF 6385 Millionen erwirtschaftet, wesentlich mehr als die CHF 3535 Millionen im Vorjahr und nur 18% weniger als im Boomjahr 2000, in dem wir ein Rekordresultat erzielten.

So genannte finanzielle Sonderfaktoren beeinflussten unser Ergebnis sowohl für das Jahr 2003 als auch für 2002. Darunter verstehen wir Faktoren, welche wir zur Einschätzung unserer zukünftigen Performance oder zur Beurteilung der operativen Leistung in unseren Geschäftsfeldern als nicht massgebend erachten. 2002 waren dies beispielsweise Nettogewinne in Höhe von CHF 185 Millionen aus dem Verkauf von Beteiligungen und Tochtergesellschaften ausserhalb unseres Kerngeschäftes. Ende 2002 erforderte unsere Entscheidung, UBS als einheitliche, konzernweite Marke einzuführen, die Abschreibung der Marke PaineWebber (CHF 953 Millionen nach Steuern). 2003 resultierte aus dem Verkauf unseres Clearing-Geschäftes in den USA ein Nettogewinn von CHF 2 Millionen. Bereinigt um all diese Faktoren und vor Goodwill, steigerten wir 2003 unseren Reingewinn im Vergleich zum Vorjahr um 33%. Mit einer Eigenkapitalrendite von 20,9% und einer Zunahme des Gewinns pro Aktie um 44% ist die Rendite für unsere Aktionäre attraktiv. Unsere Kerngeschäfte haben den Erholungstrend an den Finanzmärkten und die Gelegenheit zur Gewinnung von Marktanteilen genutzt. Unser Ergebnis für das Jahr 2003 reflektiert ausserdem eine Verbesserung in der Performance unseres Private-Equity-Portfolios.

Durch Einsparungen in sämtlichen Bereichen konnten wir die Kosten unter Kontrolle halten. Das Aufwand-Ertrags-Verhältnis verbesserte sich erneut und fiel auf sein tiefstes Niveau seit PaineWebber Teil der UBS wurde. Das aktuellste Beispiel, an dem Sie erkennen können, dass wir bestrebt sind, dieses Unternehmen höchst effizient zu führen, ist die für 2004 geplante Integration unserer gesamten IT-Infrastruktur.

Die zunehmende Stärke unserer Kundenbasis und unserer Wettbewerbsposition ist in unserer kompetitiven

Branche entscheidend. Im Januar 2004 zeichnete uns das Magazin Euromoney als «Beste Privatbank weltweit» aus. Natürlich macht uns dies stolz – die wichtigste Anerkennung jedoch ist und bleibt das Vertrauen unserer Kundinnen und Kunden. Und dieses hat sich durch einen Neugeldzufluss von CHF 50,8 Milliarden im Wealth Management weltweit erneut positiv auf unser Ergebnis ausgewirkt.

Unsere Investment Bank konnte ihre Stellung im internationalen Wettbewerb ebenfalls bedeutend verbessern. Mittlerweile hat sie sich als eine der Top-Adressen der Branche etablieren können. Im Aktiengeschäft mit institutionellen Kunden ist UBS die Nummer 1 weltweit und im Geschäft mit festverzinslichen Instrumenten und Devisen braucht unsere Performance den Vergleich mit Konkurrenten nicht zu scheuen. Im Beratungsgeschäft mit Unternehmenskunden konnten wir unsere Marktposition verbessern – Ende 2003 lagen wir auf Platz 4, ein Jahr davor noch auf Platz 7.

Zu den Ergebnissen im vierten Quartal: Der Reingewinn betrug CHF 1859 Millionen, gegenüber einem Verlust von CHF 101 Millionen, den wir im Vorjahresquartal aufgrund der Abschreibung der Marke PaineWebber ausweisen mussten. Bereinigt um die bereits erwähnten finanziellen Sonderfaktoren und vor Goodwill, erhöhte sich der Reingewinn verglichen mit dem vierten Quartal 2002 um 94%. Das Resultat in der letzten Berichtsperiode des Jahres 2003 war das beste Quartalsergebnis seit über drei Jahren. Sämtliche Geschäftsbereiche verbesserten ihr Vorsteuerergebnis im Vergleich zum Vorjahr. Sowohl im Aktiengeschäft als auch im Geschäft mit festverzinslichen Instrumenten erzielten wir ausserordentlich hohe Einnahmen. Die vermögensabhängigen Erträge stiegen aufgrund der verbesserten Marktbewertungen.

Unsere Wealth-Management-Einheiten verzeichneten einen Neugeldzufluss von CHF 14,2 Milliarden, mit starken Zuflüssen in unserem europäischen Geschäft sowie von asiatischen und osteuropäischen Kunden.

Risiken liegen in der Natur unseres Geschäfts – deswegen ist unser übergeordnetes Ziel ein adäquates Gleichgewicht zwischen Risiko und Rendite zu erreichen. Dabei begrenzen wir den Umfang möglicher negativer Schwankungen unseres Ergebnisses. Unsere Ertragschancen erhöhen sich indessen laufend – mit der Verbesserung der Marktbedingungen, des Investorenvertrauens sowie mit dem gleichzeitigen Wachstum unserer Basis an institutionellen und Firmenkunden im Handelsgeschäft und im Beratungsgeschäft. Es ist wahrscheinlich – und auch folgerichtig –, dass wir, absolut betrachtet, in den kommenden Quartalen schrittweise grössere Markt- und Kreditrisiken eingehen werden. Das bedeutet in

keiner Weise, dass wir unsere Risikokultur verändern werden – vor allem nicht nachdem sie entscheidend zur hohen Qualität unserer Erträge beigetragen hat.

Eine Dividende von CHF 2.60 pro Aktie – so wird der Antrag des Verwaltungsrates anlässlich der Generalversammlung (GV) am 15. April 2004 lauten. Gegenüber den CHF 2.00 des Vorjahres entspricht dies einer Steigerung von 30% – Zeichen unseres Vertrauens in die Nachhaltigkeit unserer Performance sowie unseres Bestrebens, Ihnen – unseren Aktionären – stets attraktive Renditen zu bieten. Unsere Aktionäre haben unterschiedliche Präferenzen: Manche bevorzugen die Auszahlung von Dividenden, andere eher Aktienrückkäufe. Indem wir beides tun, tragen wir den unterschiedlichen Ansprüchen unserer diversifizierten, internationalen Aktionärsbasis Rechnung. Mit einer Kernkapitalquote Tier 1 von 11,4% per 31. Dezember 2003 bleibt unsere Kapitalbasis eine der stärksten in der gesamten Industrie.

Bei der nächsten GV werden Sie ausserdem gebeten, drei neue Mitglieder in unseren Verwaltungsrat zu wählen. Stephan Haeringer, derzeit Vizepräsident der Konzernleitung, ist bereits seit über dreissig Jahren in verschiedenen Funktionen in unserem Unternehmen tätig. Als Verwaltungsrat wird er die bankfachliche Kompetenz des Gremiums stärken. Des Weiteren nominieren wir zwei externe, unabhängige Kandidaten, die unternehmerische Erfahrung aus verschiedenen Branchen in unsere Organisation einbringen werden. Helmut Panke, Vorstandsvorsitzender der BMW AG und damit als Vertreter eines renommierten internationalen

Konzerns, und Peter Spuhler, Eigentümer der Stadler Rail AG, eines dynamischen, international erfolgreichen Schweizer Unternehmens.

Outlook – Unser Leistungsausweis für die von Turbulenzen gekennzeichnete Baisse der letzten Jahre ist gut – ohne materielle Einbrüche unserer Ertragskraft, ohne strategische Kurswechsel und ohne drastische Abbaumassnahmen. Jetzt, wo ruhigere Zeiten anzubrechen scheinen, glauben wir, dass wir auf das Vertrauen unserer Kunden, unserer Mitarbeiter und auch auf Ihres, geschätzte Aktionärinnen und Aktionäre, zählen können. Die Leistungen all unserer Kerngeschäfte sind hervorragend. Mit Sicherheit voraussagen, ob die Märkte uns weiterhin so freundlich gesinnt sein werden, können wir leider nicht. Das Erwirtschaften möglichst attraktiver Renditen für unsere Aktionäre bleibt allerdings auch 2004 unser oberstes Ziel.

10. Februar 2004

UBS AG



Marcel Ospel
Präsident des
Verwaltungsrates



Peter Wuffli
Präsident der
Konzernleitung und CEO



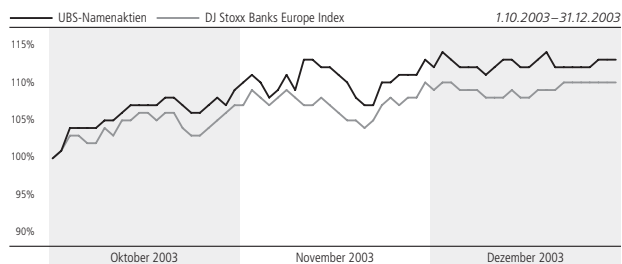
Jedes Quartal bringen wir unsere Aktionäre auf den neuesten Stand unserer Geschäfte auf der ganzen Welt, indem wir eine Reihe von themenbezogenen Artikel verfassen.

Dieses Quartal haben wir uns dem Erfolg des Wealth Management Geschäfts in Asien/Pazifik gewidmet und unser Prime Brokerage Geschäft genauer betrachtet. Beide Artikel finden Sie unter www.ubs.com/investors durch Anklicken des «Quarterly Themes» Links.

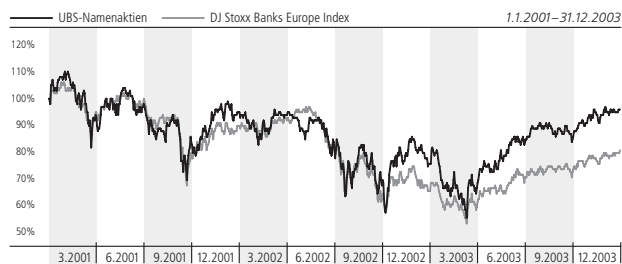
Die Printversion des vollständigen Quartalsberichts (nur Englisch) ist erhältlich bei UBS AG, Informationszentrum GHDE, CA50-AUL, Postfach, CH-8098 Zürich.

Kursentwicklung der UBS-Aktie

Viertes Quartal 2003



Seit 2001



Ertragskennzahlen für den Aktionär

	Für das Quartal endend am		Veränderung in %		1.1. bis		
	31.12.03	30.9.03	31.12.02	3Q03	4Q02	31.12.03	31.12.02
Unverwässertes Ergebnis pro Aktie (CHF)							
Gemäss Erfolgsrechnung ¹	1.73	1.52	(0.09)	14		5.72	2.92
Vor Goodwill und bereinigt um finanzielle Sonderfaktoren ²	1.94	1.73	0.92	12	111	6.56	4.57
Eigenkapitalrendite (%)							
Gemäss Erfolgsrechnung ³						18,2	8,9
Vor Goodwill und bereinigt um finanzielle Sonderfaktoren ⁴						20,9	13,9

Finanzkraft und Ratings

Per	31.12.03	30.9.03	31.12.02				
Tier-1-Kapital (%) ⁵	11,4	11,5	11,3				
Langfristige Ratings							
Fitch, London	AA+	AA+	AAA				
Moody's, New York	Aa2	Aa2	Aa2				
Standard & Poor's, New York	AA+	AA+	AA+				

Schlüsselzahlen der Erfolgsrechnung

Mio. CHF (Ausnahmen sind angegeben)	Für das Quartal endend am			Veränderung in %		1.1. bis	
	31.12.03	30.9.03	31.12.02	3Q03	4Q02	31.12.03	31.12.02
Schlüsselzahlen Erfolgsrechnung							
Geschäftsertrag	8 598	8 490	7 524	1	14	33 972	34 121
Geschäftsaufwand	6 306	6 353	7 776	(1)	(19)	25 624	29 577
Ergebnis vor Steuern	2 292	2 137	(252)	7		8 348	4 544
Konzernergebnis	1 859	1 673	(101)	11		6 385	3 535
Geschäftsaufwand/Geschäftsertrag (%) ⁶	72,8	75,1	103,5			75,2	86,2
Um finanzielle Sonderfaktoren bereinigtes Ergebnis vor Goodwill^{7,8}							
Geschäftsertrag	8 598	8 490	7 452	1	15	33 811	33 894
Geschäftsaufwand	6 081	6 115	6 259	(1)	(3)	24 681	27 117
Ergebnis vor Steuern	2 517	2 375	1 193	6	111	9 130	6 777
Konzernergebnis	2 084	1 911	1 075	9	94	7 326	5 529
Geschäftsaufwand/Geschäftsertrag (%) ⁹	70,2	72,2	84,1			72,7	79,5

Übrige Kennzahlen

Mio. CHF (Ausnahmen sind angegeben)	Per	31.12.03	30.9.03	31.12.02	Veränderung in %	
					30.9.03	31.12.02
Eigenkapital		35 446	35 704	38 991	(1)	(9)
Börsenkaptalisierung		95 401	84 440	79 448	13	20
Verwaltete Vermögen (Mrd. CHF)		2 209	2 182	2 037	1	8
Personalbestand (auf Vollzeitbasis)						
Schweiz		26 662	26 901	27 972	(1)	(5)
Europa (ohne Schweiz)		9 906	9 922	10 009	0	(1)
Nord- und Lateinamerika		25 511	25 506	27 350	0	(7)
Asien/Pazifik		3 850	3 824	3 730	1	3
Total		65 929	66 153	69 061	0	(5)

Fussnoten: ¹ Für Details zur Berechnung der Ergebnisse pro Aktie siehe Finanzbericht 4. Quartal 2003. ² Konzernergebnis abzüglich Abschreibungen auf Goodwill und andere immaterielle Anlagen sowie finanzieller Sonderfaktoren (nach Steuern) / Gewichteter Durchschnitt der ausstehenden Aktien. ³ Konzernergebnis / Durchschnittliches Eigenkapital abzüglich Dividende. ⁴ Konzernergebnis abzüglich Abschreibungen auf Goodwill und andere immaterielle Anlagen sowie finanzieller Sonderfaktoren (nach Steuern) / Durchschnittliches Eigenkapital abzüglich Dividende. ⁵ In dieser Berechnung ist das hybride Tier-1-Kapital enthalten. Siehe BIZ-Kennzahlen im Finanzbericht 4. Quartal 2003. ⁶ Geschäftsaufwand / Geschäftsertrag abzüglich Wertberichtigungen für Kreditrisiken. ⁷ Die Abschreibungen auf Goodwill und andere immaterielle Anlagen sind in dieser Berechnung nicht enthalten. ⁸ Details zu den finanziellen Sonderfaktoren sind im Finanzbericht 4. Quartal 2003 zu finden. ⁹ Geschäftsaufwand abzüglich Abschreibungen auf Goodwill und andere immaterielle Anlagen sowie finanzieller Sonderfaktoren / Geschäftsertrag abzüglich Wertberichtigungen für Kreditrisiken sowie finanzieller Sonderfaktoren.

In Anbetracht der Übertragung von Privatbanken & GAM auf das Corporate Center wurden im gesamten vorliegenden Dokument die Ergebnisse der Unternehmensgruppen für das Jahr 2002 angepasst.

Erfolgsrechnung UBS

Mio. CHF (Ausnahmen sind angegeben)	Für das Quartal endend am			Veränderung in %		1.1. bis	
	31.12.03	30.9.03	31.12.02	3Q03	4Q02	31.12.03	31.12.02
Geschäftsertrag							
Zinsertrag	9739	10144	8697	(4)	12	40159	39963
Zinsaufwand	(6732)	(6787)	(6000)	(1)	12	(27860)	(29417)
Erfolg Zinsgeschäft	3007	3357	2697	(10)	11	12299	10546
Wertberichtigungen für Kreditrisiken	(62)	26	11			(116)	(206)
Zinserfolg nach Wertberichtigungen für Kreditrisiken	2945	3383	2708	(13)	9	12183	10340
Erfolg Dienstleistungs- und Kommissionsgeschäft	4820	4386	4236	10	14	17345	18221
Erfolg Handelsgeschäft	647	642	666	1	(3)	3883	5572
Übriger Erfolg	186	79	(86)	135		561	(12)
Total Geschäftsertrag	8598	8490	7524	1	14	33972	34121
Geschäftsaufwand							
Personalaufwand	4038	4372	4021	(8)	0	17231	18524
Sachaufwand	1667	1422	1840	17	(9)	6086	7072
Abschreibungen auf Liegenschaften und übrige Sachanlagen	376	321	398	17	(6)	1364	1521
Abschreibungen auf Goodwill und andere immaterielle Anlagen	225	238	1517	(5)	(85)	943	2460
Total Geschäftsaufwand	6306	6353	7776	(1)	(19)	25624	29577
Ergebnis vor Steuern und Minderheitsanteilen	2292	2137	(252)	7		8348	4544
Steuern	333	383	(209)	(13)		1618	678
Ergebnis vor Minderheitsanteilen	1959	1754	(43)	12		6730	3866
Minderheitsanteile	(100)	(81)	(58)	23	72	(345)	(331)
Konzernergebnis	1859	1673	(101)	11		6385	3535
Unverwässertes Ergebnis pro Aktie (CHF)	1.73	1.52	(0.09)	14		5.72	2.92
Verwässertes Ergebnis pro Aktie (CHF)	1.68	1.47	(0.09)	14		5.61	2.87

Ergebnisse nach Unternehmensgruppen

Mio. CHF	Wealth Management & Business Banking		Global Asset Management		Investment Bank		Wealth Management USA		Corporate Center		UBS	
	31.12.03	31.12.02	31.12.03	31.12.02	31.12.03	31.12.02	31.12.03	31.12.02	31.12.03	31.12.02		
Für das Quartal endend am	31.12.03	31.12.02	31.12.03	31.12.02	31.12.03	31.12.02	31.12.03	31.12.02	31.12.03	31.12.02	31.12.03	31.12.02
Geschäftsertrag	3036	2857	451	401	3623	2566	1283	1215	267	402	8660	7441
Wertberichtigungen für Kreditrisiken ¹	(5)	(64)	0	0	(42)	(40)	(1)	(2)	(14)	117	(62)	11
Total Geschäftsertrag	3031	2793	451	401	3581	2526	1282	1213	253	519	8598	7452
Personalaufwand	1118	1148	200	191	1604	1521	930	927	186	234	4038	4021
Sachaufwand	543	547	96	124	606	672	250	277	172	220	1667	1840
Abschreibungen auf Liegenschaften und übrige Sachanlagen	101	118	10	11	89	99	33	36	143	134	376	398
Abschreibungen auf Goodwill und andere immaterielle Anlagen	17	26	33	41	69	76	79	107	27	33	225	283
Total Geschäftsaufwand	1779	1839	339	367	2368	2368	1292	1347	528	621	6306	6542
Ergebnis der Unternehmensgruppen vor Steuern und bereinigt um finanzielle Sonderfaktoren	1252	954	112	34	1213	158	(10)	(134)	(275)	(102)	2292	910
Finanzielle Sonderfaktoren	0	0	0	0	0	0	0	(1234)	0	72	0	(1162)
Steuern											333	(209)
Ergebnis vor Minderheitsanteilen											1959	(43)
Minderheitsanteile											(100)	(58)
Konzernergebnis											1859	(101)

Fussnoten: ¹ In der Managementrechnung werden für die Unternehmensgruppen statistisch ermittelte, erwartete Wertberichtigungen für Kreditrisiken, die um die Abgrenzungsbeträge bereinigt wurden, und nicht die effektiv nach IFRS verbuchten Wertberichtigungen für Kreditrisiken ausgewiesen. Die verbuchte Erhöhung der Kreditrückstellung in Höhe von 62 Mio. CHF für das Quartal endend am 31. Dezember 2003 (11 Mio. CHF Auflösung von Wertberichtigungen für Kreditrisiken für das Quartal endend am 31. Dezember 2002) stellt sich für die Unternehmensgruppen wie folgt dar: Wealth Management & Business Banking 108 Mio. CHF Erhöhung der Kreditrückstellung (60 Mio. CHF Erhöhung der Kreditrückstellung), Investment Bank 46 Mio. CHF Auflösung von Wertberichtigungen für Kreditrisiken (72 Mio. CHF Auflösung von Wertberichtigungen für Kreditrisiken) und Wealth Management USA 0 Mio. CHF (1 Mio. CHF Erhöhung der Kreditrückstellung).

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, such as the implementation of the European wealth management strategy, expansion of our corporate finance presence in the US and worldwide, 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, macro-economic, governmental and regulatory trends, (2) movements in local and international securities markets, currency exchange rates and interest rates, (3) competitive pressures, (4) technological developments, (5) changes in the financial position or credit-worthiness of our customers, obligors and counterparties and developments in the markets in which they operate, (6) legislative developments, (7) management changes and changes to our business group structure in 2001, 2002 and 2003 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 2002. UBS is not under any obligation to (and expressly disclaims any such obligations to) update or alter its forward-looking statements whether as a result of new information, future events, or otherwise.