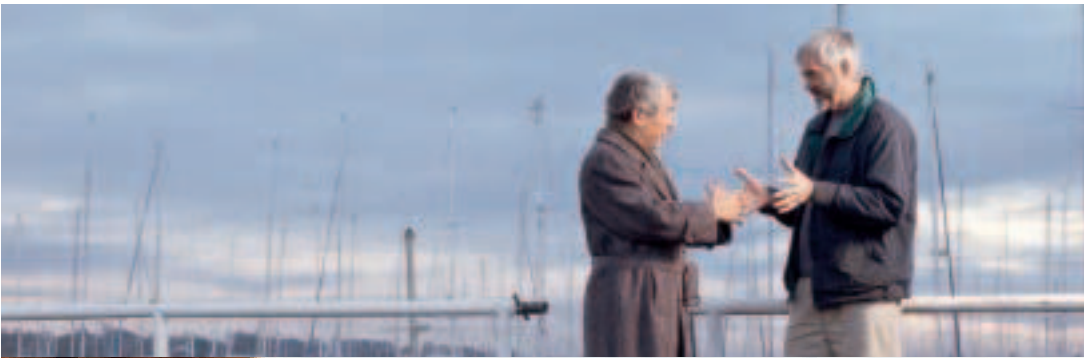


Revue de l'année 2003





Sommaire



02	Lettre aux actionnaires
05	Chiffres clés
06	Survol 2003
08	UBS – nos références
16	Gestion de fortune à l'échelle mondiale Business banking en Suisse
26	Global Asset Management
30	Investment Bank
36	Wealth Management USA
40	Rapport 2003
42	Gouvernement d'entreprise
47	Résultats financiers 2003
54	Résultats 2003 des groupes d'affaires
57	Sources d'informations sur UBS
58	Contact

Mesdames, Messieurs, chers Actionnaires,

Personne n'aurait pu imaginer que l'année 2003 serait aussi brillante pour le secteur financier. Ce fut également un excellent cru pour UBS et même le deuxième de son histoire en termes de rentabilité. Nous avons enregistré des progrès stratégiques décisifs et réalisé des gains de compétitivité substantiels.

Notre bénéfice net pour l'exercice a atteint 6385 millions de CHF, contre 3535 millions de CHF en 2002, en retrait de 18% seulement sur le résultat record de 2000, réalisé lors de la période d'euphorie des marchés. Au fur et à mesure que l'année avançait, le moral des investisseurs s'est amélioré et l'activité a regagné en tonus parallèlement à la reprise des marchés boursiers. Soutenus par cette embellie des conditions générales, nous avons pu totalement tirer parti des opportunités de revenus qui se présentaient. En 2002 comme en 2003, les résultats ont été influencés par ce que nous appelons des «facteurs financiers exceptionnels», autrement dit des éléments qui ne sauraient refléter nos performances futures ni nos résultats opérationnels. En 2002, nous avons dégagé 185 millions de CHF de la cession d'activités non stratégiques et, en fin d'année, après l'adoption de notre marque unique, nous avons dû inscrire un correctif de valeur de 953 millions de CHF net au titre de la marque PaineWebber. En 2003, nous avons réalisé un gain net de 2 millions de CHF provenant de la cession de nos activités de compensation aux Etats-Unis. Hormis ces facteurs et avant amortissement du good-

will, le résultat net s'est accru de 33% en 2003. Sur cette même base, le rendement des fonds propres, qui s'inscrit à 20,9%, et la progression du résultat par action de 44% constituent des rendements exceptionnels pour nos actionnaires. Nos activités ont évolué dans le sillage étroit de la reprise marquée des marchés financiers et des gains de parts de marché qui l'ont accompagnée. Nos résultats traduisent en outre l'amélioration sensible de la performance de notre portefeuille de private equity.

Les charges ont été dans l'ensemble bien maîtrisées au sein de l'établissement, et des réductions de coûts ont été enregistrées dans quasiment tous les secteurs. Le ratio charges/produit a de nouveau diminué pour atteindre son plus bas niveau depuis la reprise de PaineWebber. Notre projet d'intégration de l'infrastructure informatique au sein d'UBS constitue la plus récente preuve tangible de notre engagement à gérer l'entreprise avec un maximum d'efficacité. La croissance et les gains d'efficacité sont deux éléments d'un même ensemble. Toute entreprise se doit d'éliminer ses structures inefficaces afin d'éviter d'avoir à prendre plus tard des mesures douloureuses sous la pression du marché. Ainsi, certaines grandes entreprises internationales confrontées à la compétition mondiale continueront d'accroître certains domaines de leurs activités et de réduire les coûts dans d'autres.

La puissance de notre marque est un facteur important de notre succès. Ainsi, le 9 juin 2003, nous avons adopté la marque unique UBS pour nos principales activités au niveau mondial. Ce passage décisif, couronné de succès et soutenu par une communication interne d'envergure et une campagne publicitaire internationale, a mis en lumière notre «approche d'un seul établissement», qui fait partie intégrante de notre entreprise. Une marque n'est pas seulement un nom ou un logo. Elle doit représenter la façon dont l'entreprise se définit elle-même. Pour nos clients, UBS est un établissement qui s'attache inlassablement à dégager pour eux de bons résultats financiers, à leur donner accès au conseil et aux ressources d'une entreprise d'envergure mondiale. Dans la Revue de l'année 2003, nous vous montrerons comment nos valeurs sont vécues au quotidien par nos collaborateurs, qui prennent le temps d'écouter et de comprendre les besoins de nos clients, donnant à ces derniers la certitude d'avoir pris la bonne décision financière, avec UBS à leurs côtés.

Notre marque est un facteur décisif lorsqu'il s'agit de convaincre de nouveaux clients d'opter pour nos services. Ainsi, notre stratégie de marque constitue un élément essentiel de notre croissance organique. Aux Etats-Unis, où les changements ont été les plus



marqués, la notoriété de notre marque a déjà augmenté. Cette année, nous poursuivons sur cette voie et entendons renforcer notre image de par le monde.

Notre avenir est placé sous le signe de la croissance. Nous allons continuer à développer nos activités à travers notre croissance organique. Notre Investment Bank jouit d'une position solide parmi les meilleures du secteur. Elle demeure le numéro un mondial pour ses opérations sur titres avec les institutionnels, une avance qu'elle a même réussi à accroître, et continue de dégager des résultats figurant parmi les meilleurs du secteur dans le segment Revenu fixe. Nous avons terminé l'année au quatrième rang mondial pour les commissions de conseil, ainsi que les émissions d'actions et d'obligations, alors que nous occupons la septième place en 2002.

En janvier 2004, UBS a reçu la distinction de «Meilleure banque privée mondiale» accordée par Euro money, titre qui est venu confirmer le succès de nos services à la clientèle en Europe, dans la région Asie-Pacifique et aux Etats-Unis. De telles distinctions sont très flatteuses, mais pour nous la récompense la plus importante est la confiance de nos clients. Celle-ci se reflète dans l'afflux d'argent frais enregistré dans les activités de gestion de fortune, en progression de 50,8 milliards de CHF en 2003.

Bien que nous soyons déjà nettement leader du marché helvétique, nous continuons de scruter les opportunités de croissance dans la banque de détail en Suisse. Ainsi par exemple, une campagne ciblée lancée l'an dernier pour attirer de nouvelles affaires dans le domaine des prêts hypothécaires, dans un environnement de très bas niveau du loyer de l'argent, a contribué à consolider notre position de pointe. Nous avons également renforcé notre stratégie de croissance organique par des acquisitions de sociétés immédiatement opérationnelles, qui ont permis un élargissement rapide et efficace de nos activités clés. Dans la gestion de fortune au niveau européen, par exemple, nous avons repris en 2003 les activités de Lloyds TSB en France ainsi que celles de Merrill Lynch en Allemagne. Au début de cette année, nous avons passé au Royaume-Uni un accord visant le rachat des établissements de conseil Laing & Cruickshank et Scott Goodman Harris, ce qui nous a propulsé parmi les meilleurs gérants de fortune du Royaume-Uni. Quant à l'acquisition des activités de prime brokerage d'ABN AMRO aux Etats-Unis, elle s'est traduite par un élargissement immédiat des services de notre Investment Bank pour la clientèle hedge funds.

Notre secteur ayant repris le chemin de la croissance, les opportunités de revenus augmentent à mesure que le marché et le moral des investisseurs repartent à la hausse. Par conséquent, nous escomptons un

relèvement progressif de nos niveaux de risque de crédit et de marché – mais conserverons notre culture du risque, qui a protégé nos revenus tout au long du cycle.

L'augmentation de 30% de notre dividende témoigne de la confiance que nous avons dans le caractère durable de notre performance. Le Conseil d'administration proposera à l'Assemblée générale du 15 avril 2004 de verser un dividende de 2.60 CHF par action, contre 2.00 CHF versés l'an dernier. L'affectation efficace de nos ressources en capital est toujours, à nos yeux, un facteur crucial. Ces dernières années, UBS a pu générer des flux de trésorerie importants, supérieurs au capital nécessaire à l'exercice de nos activités. Tout en maintenant une forte capitalisation, nous avons réparti cet «excédent de capital» soit directement, soit par des rachats d'actions pour annulation, accroissant ainsi la valeur de chaque action. Cela tient à vos préférences en matière de distribution des rendements: certains préfèrent des dividendes en espèces et d'autres des rachats d'actions. En répondant aux deux types de préférences, nous souhaitons attirer et fidéliser l'actionnariat le plus large, le plus international et le plus diversifié possible. Nous avons ainsi distribué 25,5 milliards de CHF à nos actionnaires depuis le début 2000, soit un rendement moyen total d'environ 7% par an.

Après avoir fait face vaillamment aux turbulences qui ont agité les marchés financiers ces dernières années sans changements imprévisibles sur notre rentabilité, notre stratégie ou notre effectif, nous entrons maintenant dans des eaux apparemment plus calmes avec l'entière confiance, pensons-nous, de nos clients, de notre personnel et de nos actionnaires. Toutes nos activités dégagent de très bonnes performances. Nous ne pouvons naturellement pas présager de l'orientation future des marchés, mais nous nous engageons à obtenir les meilleurs rendements possibles en 2004 pour nos investisseurs.

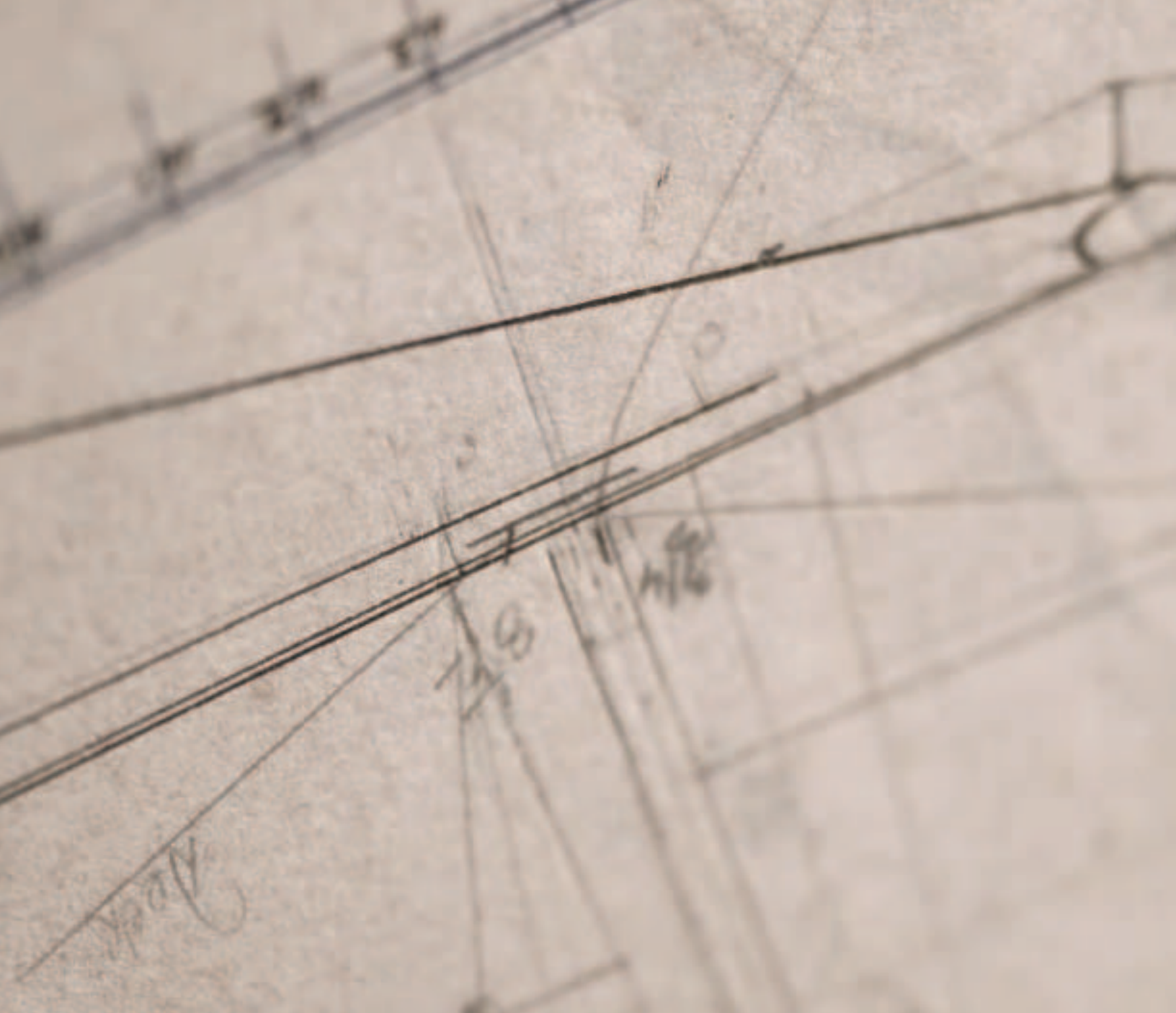


Marcel Ospel
Président du
Conseil d'administration



Peter Wuffli
Chief Executive Officer

17 mars 2004

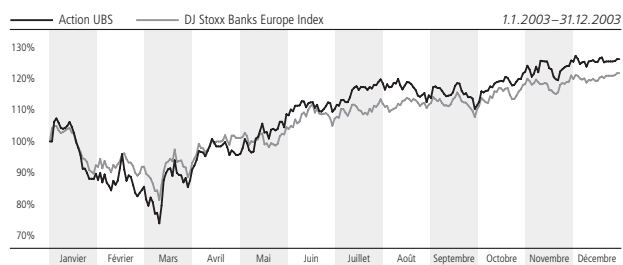


Gagner la confiance des autres est difficile et requiert une capacité d'écoute pour qu'elle puisse s'instaurer. Il faut également faire preuve d'honnêteté, d'impartialité et d'objectivité. Montrer que leurs intérêts vous tiennent à cœur. Notre métier consiste précisément à donner aux clients cette confiance nécessaire à la prise de décisions financières. Pour nous, cela signifie leur prêter une oreille attentive. Cela veut dire aussi examiner avec soin leurs objectifs et la façon dont ils souhaitent les atteindre. Nos clients doivent savoir que nous pouvons mobiliser, pour eux, les ressources nécessaires et mettre à leur service la puissance et la réputation de notre établissement.

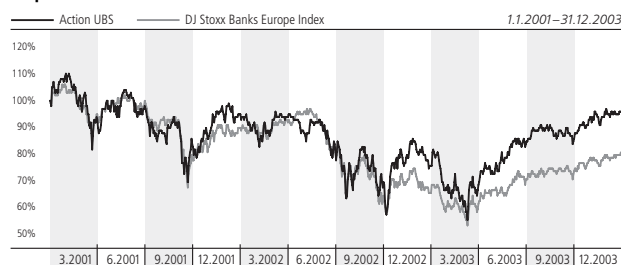
Pour la Revue de l'année 2003, nous avons choisi quelques thèmes permettant d'illustrer comment instaurer ensemble la confiance nécessaire à la réalisation d'objectifs hors du commun, uniques en quelque sorte. Des architectes et des experts aidant un couple à acquérir la maison de leurs rêves. Des designers et des couturiers créant avec soin une robe d'une rare beauté. Des artisans restaurant fidèlement un bateau ancien pour lui rendre sa splendeur d'autrefois. Nous pensons que ces thèmes illustrent ce que nous nous efforçons de faire chaque jour chez UBS – dans le monde entier.

Performance de l'action UBS

Année 2003



Depuis 2001



Valeur actionnariale

Variation en % par rapport au

	Pour l'exercice clôturé le	31.12.03	31.12.02	31.12.01	31.12.02
Résultat par action, non dilué (CHF) déclaré¹		5.72	2.92	3.93	96
avant goodwill et corrigé des facteurs financiers exceptionnels ²		6.56	4.57	4.97	44
Rendement des fonds propres (%) déclaré³		18,2	8,9	11,7	
avant goodwill et corrigé des facteurs financiers exceptionnels ⁴		20,9	13,9	14,8	

Capacité financière et notations

	au	31.12.03	31.12.02	31.12.01
Fonds de catégorie 1 (%) ⁵		11,8	11,3	11,6
Notations à long terme				
Fitch, Londres		AA+	AAA	AAA
Moody's, New York		Aa2	Aa2	Aa2
Standard & Poor's, New York		AA+	AA+	AA+

Chiffres clés du compte de résultat

Variation en % par rapport au

En mio. de CHF, sauf indication contraire	Pour l'exercice clôturé le	31.12.03	31.12.02	31.12.01	31.12.02
Chiffres clés					
Produit d'exploitation		33 972	34 121	37 114	0
Charges d'exploitation		25 624	29 577	30 396	(13)
Résultat avant impôts		8 348	4 544	6 718	84
Résultat net		6 385	3 535	4 973	81
Ratio charges/produit (%) ⁶		75,2	86,2	80,8	
Résultat corrigé des facteurs financiers exceptionnels et avant goodwill^{7,8}					
Produit d'exploitation		33 811	33 894	37 114	0
Charges d'exploitation		24 681	27 117	29 073	(9)
Résultat avant impôts		9 130	6 777	8 041	35
Résultat net		7 326	5 529	6 296	33
Ratio charges/produit (%) ⁹		72,7	79,5	77,3	

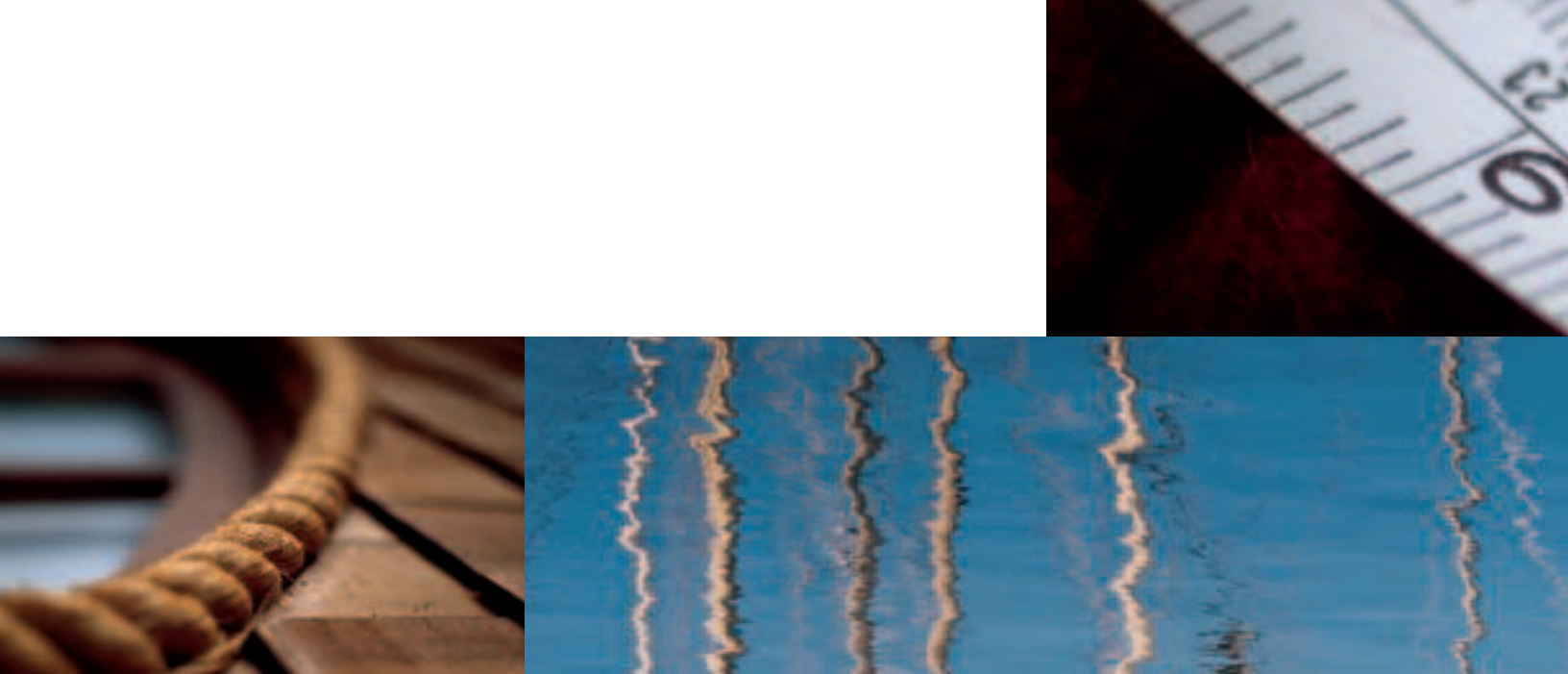
Autres chiffres clés

Variation en % par rapport au

En mio. de CHF, sauf indication contraire	au	31.12.03	31.12.02	31.12.01	31.12.02
Total actifs		1 386 000	1 181 118	1 253 297	17
Fonds propres		35 446	38 991	43 530	(9)
Capitalisation boursière		95 401	79 448	105 475	20
Actifs investis (mrd de CHF)		2 209	2 037	2 448	8
Effectif (en équivalent plein temps)					
Suisse		26 662	27 972	29 163	(5)
Europe (sans la Suisse)		9 906	10 009	9 650	(1)
Amérique		25 511	27 350	27 463	(7)
Asie/Pacifique		3 850	3 730	3 709	3
Total		65 929	69 061	69 985	(5)

Apostilles: ¹ Pour de plus amples détails sur le calcul du résultat par action (BPA), voir la note 8 dans le rapport financier 2003. ² Résultat net moins amortissement au titre du goodwill et d'autres immobilisations incorporelles et facteurs financiers exceptionnels (après impôts)/moyenne pondérée des actions en circulation. ³ Résultat net/moyenne des fonds propres moins dividendes. ⁴ Résultat net moins amortissement au titre du goodwill et d'autres immobilisations incorporelles et facteurs financiers exceptionnels (après impôts)/moyenne des fonds propres moins dividendes. ⁵ Comprend les fonds hybrides de catégorie 1, se référer à la note 29 du rapport financier 2003. ⁶ Charges/produit d'exploitation moins les correctifs de valeur pour risques de crédit. ⁷ Hors amortissement au titre du goodwill et d'autres immobilisations incorporelles. ⁸ De plus amples détails sur les facteurs financiers exceptionnels figurent à la page 48 de cette Revue de l'année. ⁹ Charges d'exploitation moins amortissement au titre du goodwill et d'autres immobilisations incorporelles et facteurs financiers exceptionnels / produit d'exploitation moins correctifs de valeur pour risques de crédit et facteurs financiers exceptionnels.

Les résultats par segment en 2001 et 2002 ont été retraités tout au long de ce document pour refléter le transfert des banques privées et de GAM au Corporate Center.



Survol 2003

Janvier

■ L'Investment Bank d'UBS est élue banque de l'année par *Investment Dealer's Digest*, une des plus importantes publications économiques aux Etats-Unis. C'est la première fois qu'un établissement financier non américain se voit décerner un titre aussi prestigieux. L'Investment Bank est ainsi récompensée pour «l'excellence de ses prestations, sa compétitivité, ses progrès financiers remarquables et l'augmentation de sa part de marché».

Février

■ Annonce de la création d'une holding regroupant les cinq banques privées indépendantes d'UBS (Armand von Ernst, Banco di Lugano, Bank Ehinger, Cantrade et Ferrier Lullin) et GAM, la société affiliée de Global Asset Management, décision qui reflète une nouvelle vague de consolidation observée dans le secteur suisse du private banking. Cantrade, Bank Ehinger et Armand von Ernst fusionnent pour former la nouvelle entité «Ehinger & Armand von Ernst».

Mars

■ Sponsorisée par UBS, l'équipe Alinghi remporte la Coupe de l'America à Auckland, en Nouvelle-Zélande. Pour la première fois depuis 1851, la Coupe de l'America revient en Europe, et la Suisse est le premier pays sans aucun accès direct à la mer à remporter le trophée le plus ancien et le plus convoité dans le monde de la voile.

Avril

■ Aux Etats-Unis, UBS accepte de vendre Correspondent Services Corporation (CSC) à Fidelity Investments. CSC propose des services dans le domaine du clearing, de l'exécution, du règlement et des informations relatives à la gestion et à l'administration à l'intention de courtiers.

Mai

■ Postfinance, la filiale de services financiers de la Poste suisse, lance les «hypothèques jaunes» sous sa propre marque, les activités de refinancement, de gestion du capital et de contrôle du risque étant prises en charge par UBS dans le cadre de son approche «Bank for Banks».

■ UBS annonce le rachat de Lloyds Bank SA, une filiale française de Lloyds TSB qui possède des bureaux à Paris, à Lyon et à Cannes et gère près d'un milliard d'EUR d'actifs. Cette acquisition renforce sensiblement la position d'UBS sur le marché français de la gestion de fortune.

Juin

■ Pour annoncer le passage à la marque unique, UBS lance une campagne publicitaire internationale le 9 juin soulignant les atouts de l'approche «une seule équipe, un seul objectif» pour les partenaires de la banque. Dans un message adressé à l'ensemble de l'établissement, le Directoire du Groupe informe les collaborateurs que «l'introduction de la marque unique aura des répercussions dans tous les domaines, pour tous les employés et tous les clients, et qu'elle rassemblera tous les collaborateurs de la banque autour d'ambitions et de valeurs communes qui renforceront sa réputation mondiale déjà solidement établie».

■ Lancement de l'UBS SARS Research Foundation en collaboration avec la faculté de médecine de l'université de Hong Kong. Gérée par UBS, cette fondation a pour objectif de fournir des fonds affectés au financement de la recherche sur le SRAS et d'autres maladies infectieuses.



Juillet

■ UBS Hong Kong donne un mandat d'achat de titres chinois. Il s'agit du premier ordre de toute l'histoire passé par un établissement étranger sur le marché chinois. Premier institut financier à s'être vu décerner le statut de «Qualified Foreign Institutional Investor» (QFII) par les autorités de surveillance chinoises, UBS peut ainsi fournir à ses clients un accès direct aux marchés chinois des actions et des obligations.

UBS obtient le titre de meilleure banque du monde par *Euromoney*. «Cette prestigieuse distinction, reçue dans ce secteur hautement compétitif et dans un contexte conjoncturel particulièrement difficile, est la reconnaissance de l'excellence et de l'engagement hors pair de nos collaborateurs», déclare Peter Wuffli.

■ Global Asset Management élargit ses activités immobilières en Europe continentale et engage des cadres dirigeants pour la nouvelle plate-forme.

Septembre

■ Pour la quatrième année consécutive, le magazine allemand *Manager Magazin* attribue à UBS la première place dans un palmarès englobant de grandes sociétés européennes pour ses rapports financiers.

■ Ouverture d'UBS Bank USA, dans l'Utah (filiale de l'unité de Wealth Management USA), qui propose une gamme élargie de services de prêt à une clientèle aisée.

■ UBS annonce l'acquisition de l'activité de prime brokerage d'ABN AMRO aux Etats-Unis. ABN AMRO se concentrant principalement sur de petits hedge funds américains, cette activité vient compléter les opérations existantes d'UBS d'un volume similaire mais sur des hedge funds plus larges.

■ UBS annonce plusieurs nominations au sein de l'équipe dirigeante et la création du poste de Chief Financial Officer, confié à Clive Standish, Chairman et CEO de la zone Asie-Pacifique, qui prendra effectivement ses fonctions en avril 2004. Peter Wuffli prend le titre de Chief Executive Officer d'UBS.

■ L'Investment Bank d'UBS est désignée par le magazine *Working Mother* comme l'une des cent meilleures entreprises pour les conditions offertes aux mères à son emploi aux Etats-Unis.

Octobre

■ UBS reprend les activités clientèle privée de Merrill Lynch en Allemagne, élargissant ainsi sa base de clients locale.

Novembre

■ UBS annonce son intention de poursuivre son partenariat fructueux avec l'équipe Alinghi pour l'édition 2007 de la Coupe de l'America à Valence, en Espagne.

Décembre

■ Le site Internet d'UBS (www.ubs.com) arrive au quatrième rang du classement effectué par le *Financial Times* sur les entreprises européennes, devant tous les autres établissements financiers.

UBS – nos



références

Pour construire quelque chose, il faut d'abord l'imaginer. Ensuite, il faut donner une forme concrète à sa vision. C'est là que l'expérience et le savoir-faire entrent en jeu.





Qui sommes-nous?

Avant de recourir aux services d'un établissement financier, vous avez besoin de savoir ce qu'il incarne. Vous voulez vous faire une idée claire de sa réputation, de ses antécédents et des méthodes de travail qu'il utilisera avec vous. Et c'est précisément notre but ici: vous faire mieux comprendre qui nous sommes et dans quelle direction nous travaillons.

Nous sommes un prestataire de services financiers d'envergure véritablement mondiale dont la clientèle se compose d'entreprises, d'institutionnels et de particuliers de toute la planète. Nos principaux atouts sont la gestion d'actifs et de fortune, la banque d'affaires et le négoce de titres, ainsi que les services bancaires aux entreprises et aux particuliers en Suisse. Pour nous, notre dimension mondiale signifie fournir à nos clients

le niveau de service et de qualité qu'ils attendent dans tous les pays du globe afin de les aider à atteindre leurs objectifs.

Nous pensons que nos clients doivent pouvoir accéder facilement à nos services, où et quand ils en ont besoin et quelles que soient les équipes auxquelles les solutions font appel. Nous souhaitons que nos clients ne ressentent pas les limites inhérentes à une grosse organisation d'envergure mondiale. C'est pourquoi nos équipes collaborent entre domaines d'affaires, mettant en commun leurs talents multiples dans le but de fournir à chaque client la solution financière qui lui convient. Ce partenariat entre nos équipes nous permet également de construire une infrastructure cohérente évitant la duplication d'efforts et nous aide à fournir nos services de la façon la plus efficace possible.



Puissance financière

Notre approche de la gestion du capital est l'une de nos caractéristiques. Nous utilisons tous les outils disponibles pour gérer notre capital efficacement: notre but est d'assurer à nos actionnaires des plus-values attrayantes tout en protégeant la forte capitalisation et les notations qui font notre renom.

Stricte gestion du risque

Le risque fait partie de notre quotidien, notamment dans les opérations de crédit et de négoce. Notre objectif majeur est de garantir un équilibre adéquat entre risque et rendement, tout en limitant l'impact des reculs de notre bénéfice. Notre culture du risque a remarquablement contribué à la stabilité de nos bénéfices lors des turbulences récentes du marché.





Valeurs communes

Notre culture d'entreprise bénéficie directement de la multiplicité de nos racines. Chacune des entités qui nous ont rejoints au cours des dix dernières années a notablement influencé, par son apport, la marche de nos affaires. Elle nous a aidés à développer des valeurs et aspirations communes en vue d'améliorer les solutions que nous proposons et de les rendre plus innovantes: engagement à assurer le succès de nos clients, soit de connaissances et d'expérience, pour ne citer que les principales. L'initiative et l'esprit d'entreprise sont encouragés et récompensés dans notre travail quotidien. Chez UBS, nous cherchons à nouer des relations responsables – avec nos clients, avec les communautés dans lesquelles nous travaillons et entre nous. L'intégrité et le respect de nos normes éthiques gouvernent toujours nos décisions.

Avoir une connaissance approfondie des objectifs et des besoins des clients implique également d'assurer la

protection de leurs informations privées. Notre respect de leur droit à la confidentialité financière et la discrétion dont nous faisons preuve dans le traitement des données les concernant justifient la confiance qu'ils nous accordent.

Nous ne souhaitons pas pour autant imposer une culture par trop uniforme à tous nos collaborateurs répartis dans le monde. Notre succès international repose en grande partie sur la diversité des points de vue représentés chez nous, qui alimente de passionnants débats intellectuels. La créativité et l'innovation apportées par des collaborateurs d'horizons différents contribuent à améliorer la qualité du service à nos clients. Nous savons accepter et apprécier la multiplicité des expériences, des cultures et des perspectives. Nous aspirons à une culture d'entreprise qui reconnaisse les différences entre individus et à l'édification de laquelle chacun participe.



Il faut toute l'habileté d'un spécialiste pour recréer très exactement votre vision de départ. Pour réinventer les différents angles et nuances – l'atmosphère unique – dont vous avez rêvé. Pour construire l'objet recherché, vous avez besoin de professionnels de talent qui prennent le temps de comprendre votre idée, afin de la matérialiser.

Nos projets d'expansion

Nos activités de *gestion de fortune* s'adressent à une clientèle internationale aisée et haut de gamme investissant dans son pays d'origine ou à l'étranger. Notre principale préoccupation est de lui fournir conseils et choix, but que nous projetons d'atteindre grâce à notre processus de conseil qui génère des propositions de placement sur mesure reposant sur des produits maison et quelques produits de prestataires tiers soigneusement sélectionnés. Le développement rapide de notre présence dans le monde témoigne de la confiance que nos clients placent en nos conseils. Dans la région Asie-Pacifique, par exemple, notre expansion accélérée vise à suivre la croissance de la demande de services de gestion de fortune. En Europe, depuis le lancement de nos activités de gestion de fortune sur le marché intérieur en 2001, nous nous sommes systématiquement et fortement implantés en France, en Allemagne, en Italie, en Espagne et au Royaume-Uni, et nous poursuivons sur cette voie en recrutant des conseillers qualifiés et en procédant à des acquisitions stratégiques choisies avec soin. Aux Etats-Unis, nous profitons de l'excellente position de marché de l'ex-PaineWebber, qui a rejoint UBS en 2000. Le groupe d'affaires, qui opère désormais sous la marque UBS, rencontre un grand succès depuis qu'il s'est transformé en prestataire global de services de gestion de fortune, fournissant à ses clients des conseils exhaustifs en matière de placement et de financement.

Dans le *domaine de la banque d'affaires et des opérations sur titres*, nous entendons devenir le leader mondial des services aux entreprises, aux investisseurs institutionnels et aux intermédiaires. Notre éventail d'activités nous permet de profiter des opportunités changeantes sur le marché, et nos compétences hors pair en matière de conseil et d'analyse, conjuguées à la

qualité de la technologie sur laquelle reposent nos transactions, contribuent au succès de nos clients. Le développement du négoce des titres et des marchés financiers ainsi que les incessantes restructurations d'entreprises nous conduisent à penser que la capacité de répondre aux attentes de nos clients recèle un important potentiel. Notre activité sur actions, par exemple, quoique déjà très soutenue, continue de s'accélérer. Le segment revenu fixe et change, qui s'est notablement développé au cours des deux dernières années, est désormais l'un des plus importants et des plus diversifiés. Nos services de banque d'affaires aux entreprises nous positionnent comme prestataire véritablement mondial: présent depuis longtemps en Europe, en expansion dans la région Asie-Pacifique et en forte croissance sur le marché clé des Etats-Unis.

Etant l'un des leaders mondiaux de la *gestion d'actifs*, nous bénéficions des bonnes performances de nos placements. Notre large gamme de compétences traditionnelles et innovantes nous permet de couvrir les placements spécialisés alternatifs et immobiliers, tout en restant fidèles à notre approche des investissements reposant sur la valeur. Nous espérons profiter de la croissance attendue des marchés de la gestion d'actifs, les systèmes de retraite publics devant, de plus en plus, être relayés par l'épargne privée.

Nous dominons le marché suisse des *services bancaires aux particuliers et aux entreprises*. Demeurant fidèles à notre engagement de fournir à nos clients des services bancaires de grande qualité, nous continuons de développer nos prestations de conseil par une offre sur mesure en fonction des opportunités qui se présentent sur le marché. Nous nous efforçons aussi de répondre aux besoins changeants de nos clients et d'accroître notre part de marché dans certains segments.



Un conseil sur partout

Gestion de fortune à l'échelle mondiale
Business banking en Suisse

mesure,



Une robe se doit d'avoir une touche aussi personnelle que celle qui la porte. Vous ne pouvez pas en deviner les mesures ou utiliser n'importe quel tissu. Tout doit parfaitement vous aller et refléter votre personnalité.







Un suivi complet du client

A Londres, Blake Shorthouse, conseiller à la clientèle, a su convaincre David Ross, propriétaire du distributeur européen de téléphonie mobile Carphone Warehouse, de devenir client d'UBS. Après avoir procédé à une analyse minutieuse de ses actifs, il lui a proposé des solutions concrètes pour gérer les risques inhérents à son bilan personnel.

«En examinant le bilan de David Ross, nous nous sommes aperçus que sa participation dans Carphone constituait son actif principal. Il était par conséquent évident qu'il devait, pour une gestion efficace des risques, investir ses liquidités dans d'autres catégories d'actifs que des actions», explique Blake Shorthouse. Blake Shorthouse a donc conseillé à David Ross de confier à UBS le mandat d'investir ses actifs dans des hedge funds axés sur l'arbitrage, ceux-ci ayant une faible corrélation avec les actions et donc avec sa parti-

cipation dans Carphone. L'objectif était d'obtenir une croissance indépendante des fluctuations des marchés boursiers. En tant que chef d'entreprise, David Ross était naturellement tenté par les hedge funds. En effet, en règle générale leurs gestionnaires investissent eux-mêmes dans leurs propres fonds et comme les commissions sont en principe essentiellement fonction de la performance, il en résulte que leurs intérêts concordent avec ceux de l'investisseur.

Une relation de confiance s'est peu à peu établie entre UBS et David Ross, qui a considérablement étoffé le mandat confié à UBS et consulte maintenant son équipe attitrée pour la plupart de ses questions financières. «Il est agréable de travailler avec des personnes qui non seulement comprennent votre situation patrimoniale, mais savent aussi s'en occuper efficacement», déclare-t-il.



Le conseil prime la vente

Conseillère à la clientèle à Hong Kong, Abby Cheung, connaît son client, Edward Wong, depuis des années. Ce dernier est propriétaire et président du Groupe Edward Wong, qui opère dans le monde entier. Elle sait qu'il est peu enclin au risque et ne s'intéresse qu'aux obligations à notation élevée. Pensant toutefois qu'il devrait diversifier son portefeuille, elle lui présente, en collaboration avec l'équipe Investment Solutions en Asie, un portefeuille assurant une diversification et une protection en cas d'orientation à la baisse. Exactement ce dont son client a besoin. Celui-ci se laisse convaincre. Un portefeuille sur mesure lui donne la possibilité de participer au marché



des actions et d'opérer d'autres placements, tout en se protégeant contre d'éventuelles baisses. Le client apprécie également la démarche indépendante, d'architecture ouverte, adoptée par UBS pour son portefeuille, qui lui permet d'atteindre le niveau de performance désiré.

Et de conclure: «Les conseillers d'UBS ne sont pas des vendeurs typiques, ils s'attachent à comprendre les besoins des clients.»

Cette expérience a renforcé sa confiance dans la banque, et il n'exclut plus d'investir en actions, pouvant désormais compter sur UBS et sa conseillère Abby Cheung.

Faits & chiffres concernant Wealth Management

- Avec 701 milliards de CHF d'actifs investis à l'échelle internationale et une expérience de plus de 140 ans, UBS est la première banque privée du monde.
- Nous servons notre clientèle internationale et nationale grâce à un large réseau de bureaux (112 en Suisse et 56 dans le monde).
- Nous proposons à la clientèle aisée une gamme étendue de produits et services taillés sur mesure.
- Nos 3300 conseillers à la clientèle associent relations personnelles étroites et accès aux ressources de l'ensemble de l'établissement afin d'offrir une gamme complète de services de gestion de fortune – de la gestion d'actifs à la planification successorale en passant par le conseil en financement d'entreprises et l'art banking.
- Les actifs investis dans toutes nos activités de gestion de fortune, y compris aux Etats-Unis, totalisent environ 1300 milliards de CHF.



Mobiliser les ressources de la banque

Un financement de 1,75 milliard de francs suisses: voilà une opération qui peut être qualifiée d'exceptionnelle et représente à la fois un défi et une chance pour l'équipe Multinationales de Wealth Management & Business Banking de Genève. «Dès le début, nous avons senti que le projet était intéressant et délicat, mais que nous pouvions le gérer grâce à notre expertise et à notre position globale», explique Philippe Widmer, responsable de l'équipe.

Le client d'UBS était le Canton de Vaud, qui devait se procurer rapidement 1,25 milliard de francs suisses pour recapitaliser la Banque Cantonale Vaudoise (BCV). A ce montant s'ajoutaient quelques centaines de millions de francs pour le financement courant du Canton. Francis Randin, chef du service des finances du Canton de Vaud, en charge de cette opération de refinancement, explique pourquoi son département s'est adressé à UBS: «Par le passé, nous avons toujours apprécié la créativité de l'équipe UBS et nous avions confiance en la capacité de placement de cet établissement».

Dans un environnement incertain, lever des fonds pour un montant si élevé était en soi une opération difficile. De plus, l'emprunt ne pouvait être réalisé sur le marché suisse des capitaux, car il aurait perturbé le marché sur lequel s'approvisionnent en priorité les cantons suisses.

En outre, le financement était urgent car les autorités fédérales voulaient avoir l'assurance que l'Etat de Vaud pouvait obtenir ce montant dans des délais rapides. Enfin, le financement, effectué à l'étranger, devait être en francs suisses pour éviter des complications supplémentaires pour le Canton de Vaud.

Pour satisfaire les besoins du client, l'équipe de Philippe Widmer a donc utilisé deux atouts clés d'UBS: la taille mondiale de l'établissement et le travail d'équipe entre ses unités dans le monde. Avant de procéder au financement sur le marché des capitaux, UBS s'est associée à d'autres investisseurs pour octroyer un crédit-relais. Pour lancer l'opération sur plusieurs marchés européens, l'Etat de Vaud devait faire l'objet d'une notation



officielle de la part de Standard & Poor's. UBS a mis à disposition du client ses «forces spéciales»: des équipes spécialisées qui sont parvenues à obtenir la notation dans le délai record de 12 semaines.

Ensuite, UBS a lancé un emprunt sur plusieurs marchés des capitaux européens. Répondant aux attentes du client, l'emprunt était libellé uniquement en francs suisses, un défi pour un tel montant. Un contact direct s'est établi entre les unités UBS en Suisse romande, à Londres, New York et Zurich. Chez UBS, près de 50 personnes ont été impliquées de près ou de loin dans l'opération.

Cette coopération efficace a permis à UBS d'obtenir le financement pour l'Etat de Vaud et d'augmenter les fonds propres de la BCV. Francis Randin se dit très satisfait: «Un tel résultat ne peut être atteint que si un rapport de confiance profond s'établit. UBS nous a offert un financement à long terme à des taux favorables et dans des délais très rapides. Une performance exceptionnelle!»



Comment une ferme revit

Vivre dans une ferme est le rêve de beaucoup, mais rares sont ceux en mesure de le réaliser. L'un de nos clients de Bâle y est cependant parvenu. Bâtie à l'origine au XVIII^e siècle, la ferme de ses rêves était nichée dans l'Oberland bernois dans les Alpes suisses. Revers de la médaille, les travaux de réparation et de rénovation étaient énormes, dépassant même sensiblement le prix d'achat convenu.

Néanmoins, après avoir visité la ferme, notre client a demandé une hypothèque à la succursale UBS de l'Oberland bernois. Parce qu'il résidait à Bâle, l'information a été transmise à la succursale de son conseiller à la clientèle.

Philippe Salvisberg, expert financier en immobilier à Bâle, se souvient: «Avec le conseiller à la clientèle, nous avons élaboré une solution qui répondait parfaitement aux attentes de notre client.»

Ce dernier voulait acquérir la ferme avec ses propres fonds et obtenir une hypothèque pour financer les travaux de rénovation. Néanmoins, un problème devait être réglé: celui de la valeur immobilière du bien



après les travaux de rénovation, les plans définitifs des travaux n'ayant pas encore été définis. Cependant, le client entendait contracter une hypothèque à taux fixe dans les délais les plus brefs, car il prévoyait une remontée du loyer de l'argent.

En outre, le bien se situait dans une zone agricole, avec des restrictions spéciales en matière d'aménagement. Il ne pouvait donc servir de nantissement comme c'est le cas dans les zones résidentielles.

«Compte tenu de cette situation particulière, nous avons proposé à notre client de nantir d'autres actifs en guise de sûretés. Dès que nous connaîtrions la valeur réelle des coûts de rénovation, nous réévaluerions le bien à la hausse, gage, selon toute probabilité, de sécurité supplémentaire», a déclaré Philippe Salvisberg. Notre client a été extrêmement satisfait de la solution. «J'ai ainsi pu acquérir la ferme sans attendre et contracter une hypothèque qui répondait exactement aux conditions que je souhaitais. UBS a agi promptement, sans bureaucratie et a fait preuve de sens de l'innovation.»

Faits & chiffres concernant Business Banking

- UBS est le numéro un en Suisse de la banque de détail et des affaires commerciales.
- Avec 3,5 millions de comptes de particuliers, des relations d'affaires entretenues avec 150 000 entreprises à travers le pays et 3000 établissements financiers dans le monde entier, elle offre une gamme complète de services bancaires et boursiers tant à la clientèle privée qu'aux entreprises.
- Forte d'un portefeuille de crédits totalisant 139 milliards de CHF, UBS occupe une position de leader sur le marché suisse du crédit et des hypothèques.
- Avec 1225 distributeurs automatiques et 303 succursales ainsi qu'une gamme complète de services d'e-banking, UBS dispose du réseau le plus dense du pays et devance tous ses autres concurrents nationaux.



Le «look» n'est pas qu'une question de mode, c'est aussi le reflet de votre sens du style. Un œil exercé peut vous aider à choisir le tissu qui vous ira le mieux et comprendre d'emblée quelle coupe mettra en exergue votre élégance naturelle. Des mains habiles feront ensuite le reste, jusqu'à ce que vous disiez vous-même instinctivement durant l'essayage «c'est parfait».



Investir succès

Global Asset Management

avec





Opération Arcadia

Peu après la prise de contrôle d’Arcadia Group, la chaîne de détaillants britannique Philip Green a entamé une révision en profondeur de ses fonds de pension et identifié les problèmes à résoudre. Comme dans maints autres cas, la chute des cours des actions avait entraîné un déficit des deux fonds de pension et, même en cas de reprise des marchés, rien ne permettait d’être sûr que ces déficits allaient se résorber.

Décidé à agir immédiatement, Philip Green a injecté de l’argent frais au titre des cotisations aux fonds afin de s’assurer de la pérennité du système de prestations adopté. Simultanément, il a rencontré les gérants pour discuter avec eux de ses idées concernant la stratégie de placement des fonds de pension. Il les a priés d’étudier ses idées, à la fois prudentes et innovantes, et de mettre au point un plan destiné non seulement à prévenir les déficits futurs, mais aussi à s’assurer que, à l’avenir, les rendements des fonds suivent de plus près le profil escompté des engagements.

Début mai, les gérants des caisses ont fait part à UBS des conditions qu’une nouvelle stratégie basée sur les rendements absolus devrait remplir. Ils ont suggéré que la proposition à leur soumettre tienne compte des éléments suivants: priorité aux hauts rendements dans le compartiment actions, approche plus active des placements à revenu fixe, pondération accrue de l’immobilier.

Les mandats détenus par UBS s’élevant à plus de 30% des actifs des fonds de pension d’Arcadia, la banque

connaissait déjà bien les besoins de cette dernière. Sa première proposition suivait une approche produit par produit très proche du programme fixé par les gérants.

Quelques jours plus tard, cependant, l’équipe d’UBS a présenté une seconde proposition totalement inédite intitulée «Real return plus». Ce concept, reposant sur des moyens nouvellement développés appelés «dynamic alpha», intégrait les catégories d’actifs privilégiées par les gérants et les combinait de façon à réduire fortement le risque d’effritement du patrimoine global.

En d’autres termes, le nouveau concept prenait en compte, au-delà des différentes catégories de produits, le but ultime des gérants: faire coïncider les rendements avec les engagements. «Ce fut un exercice de diversification du risque visant à atteindre une plus grande conformité des rendements», explique le responsable de l’équipe d’UBS chargée des relations, «et consistant à structurer de façon nouvelle des éléments familiers.»

En juin, les gérants des fonds de pension d’Arcadia ont invité UBS à présenter le nouveau concept et, dans un second temps, à collaborer avec les consultants pour en affiner les hypothèses et objectifs sous-jacents. Impressionnés par le travail des gestionnaires de fortune, qui avaient élaboré une solution axée sur leurs besoins spécifiques, les gérants des fonds de pension d’Arcadia leur ont donné un nouveau mandat et ont accru le montant des fonds confiés à UBS.



Faits & chiffres concernant Global Asset Management

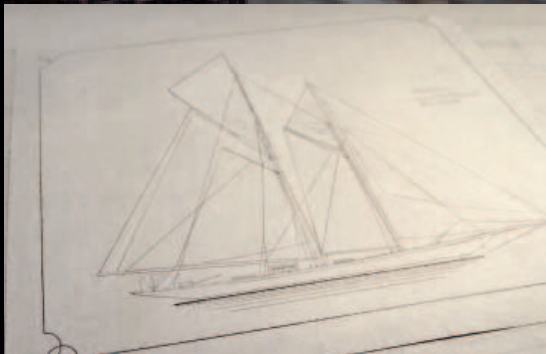
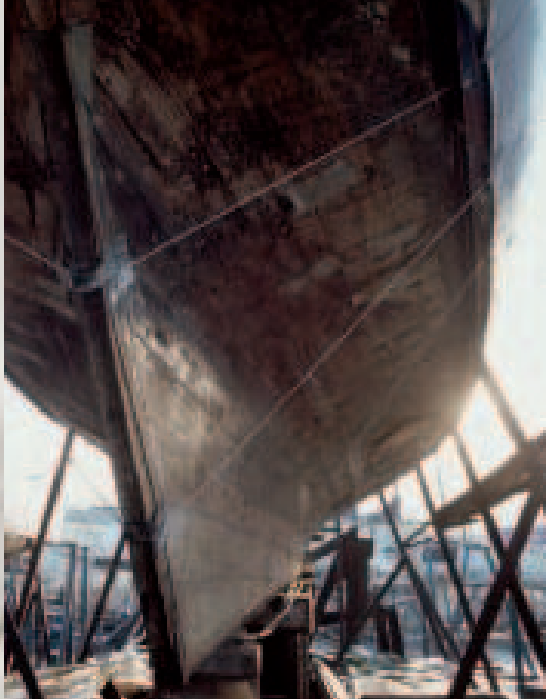
- Avec un volume d'actifs investis de 574 milliards de CHF, UBS entend fournir à une clientèle d'institutionnels et d'intermédiaires des performances de placement de premier ordre par le biais de services spécifiques et novateurs.
- Elle opère dans 21 pays et ses principaux bureaux sont situés à Londres, Chicago, New York, Tokyo et Zurich. Elle emploie plus de 2600 personnes, parmi lesquelles 520 spécialistes du placement.
- Le métier de base de la gestion de fortune repose sur une approche cours/valeur claire qui met l'accent sur l'analyse fondamentale pour l'évaluation des titres.
- L'activité de placement alternatif et quantitatif englobe plusieurs domaines spécialisés, notamment les hedge funds.
- Le segment Real Estate achète, vend et gère activement des placements dans l'immobilier.

Réaliser des

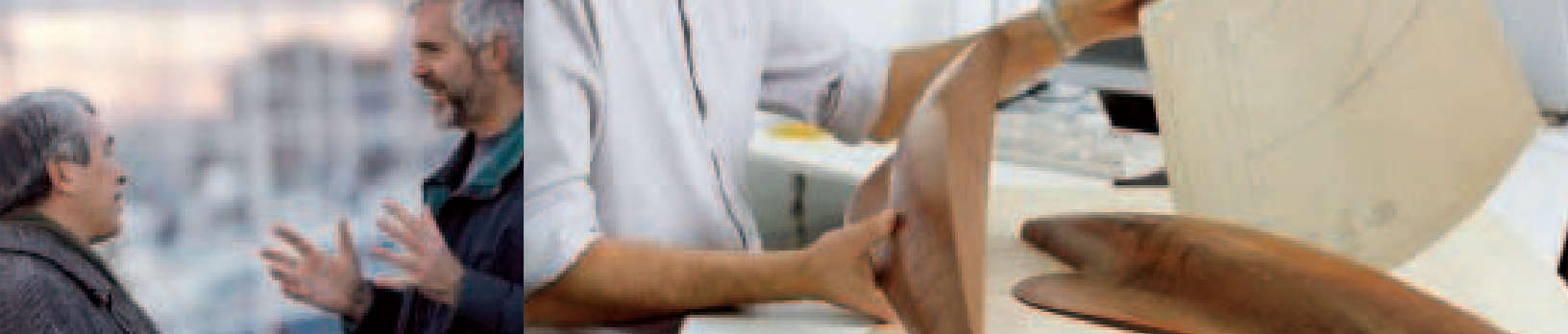
Investment Bank



affaires



Les traditions n'ont pas de prix. Elles sont le témoin de réalisations hors pair et d'un passé créateur. La restauration d'un bateau ancien permet à la fois de laisser libre cours à sa passion et de conserver un lien tangible avec notre héritage.



Transformation au Japon

A la mi-2000, le Japon est devenu la priorité de Vodafone. Une société ayant des ambitions mondiales ne pouvait rester exclue du troisième marché de téléphonie mobile de la planète.

Cependant, la présence de Vodafone au Japon se limitait à des participations minoritaires dans la famille de sociétés J-Phone. Pire encore, AT & T et British Telecom étaient les principaux actionnaires de Japan Telecom, maison mère de J-Phone, avec trois entreprises de chemin de fer locales.

Après avoir réexaminé cet actionnariat fragmenté, l'équipe UBS chargée de Vodafone a fourni la clé du problème en partant du principe que la complexité des participations pouvait justement constituer un moyen d'accès au marché.

Nos spécialistes ont proposé de sonder les intentions de deux des sociétés ferroviaires, conscients des pressions auxquelles elles étaient soumises pour céder leurs actifs non directement liés à leur activité de base. Après une réunion des hauts responsables à Lon-

dres, une opération a été annoncée 12 semaines après la première prise de contact, un record!

Cette acquisition a donné à Vodafone 15% de Japan Telecom. Elle a également marqué le point de départ d'une série de transactions par lesquelles Vodafone a successivement éliminé ses rivaux dans le secteur des télécoms et lancé une offre publique d'achat sur la plupart des actions restant aux mains des entreprises de chemin de fer.

Ces transactions, d'un montant total de 11,5 milliards d'USD, ont représenté l'investissement direct le plus important jamais réalisé au Japon. Pour financer l'une d'entre elles, nous avons conduit une émission d'actions par laquelle Vodafone a levé plus de 5 milliards d'USD en l'espace de quelques heures. En octobre 2001, moins d'un an après la première transaction, Vodafone avait pris le contrôle du troisième opérateur japonais de téléphonie mobile.

Dans le même temps, nos spécialistes avaient aidé Vodafone à restructurer les quatre filiales de J-Phone





en une seule société, ce qui en avait grandement amélioré l'efficacité et la compétitivité. La dernière étape a été la vente de l'activité téléphonie fixe de Japan Telecom, Vodafone étant concentré sur la téléphonie mobile. Conduite par UBS en août 2003, cette opération inégalée a rapporté plus de 2,2 milliards d'USD sous forme de liquidités et d'actions privilégiées.

Les commentaires de la haute direction de Vodafone constituent la meilleure façon de résumer ces succès: «Grâce à sa perspicacité, ses relations et ses connaissances techniques, l'équipe d'UBS nous a aidés à réaliser ce que d'aucuns considéraient comme impossible, une reprise amicale et rapide qui nous a apporté une activité consolidée de téléphonie mobile pure sur le marché japonais, crucial dans ce secteur.»

Japan Telecom a été bien plus qu'une nouvelle acquisition pour Vodafone. Enfin, la marque Vodafone se trouve désormais dans tout le Japon. La transformation est achevée.



Faits & chiffres concernant Investment Bank

- UBS est l'une des premières banques d'affaires et maisons de titres au monde; elle fournit une gamme complète de services à une clientèle internationale d'investisseurs institutionnels, d'entreprises, de gouvernements et d'intermédiaires financiers.
- Notre envergure internationale, étayée par notre gamme complète de produits et services, donne à nos clients accès aux marchés financiers du monde entier.
- Investment Bank, dont le siège est à Londres et New York, emploie plus de 15 000 personnes dans 31 pays du monde. Ses activités sont gérées au plan mondial et structurées en trois segments: Actions, Banque d'affaires et Revenu fixe, taux et change.
- Le segment Actions joue un rôle de premier plan sur les marchés mondiaux primaires et secondaires des actions, des produits liés aux actions et des dérivés sur actions. Il est membre de plus de 80 Bourses dans 31 pays et est représenté localement dans 40 villes du monde.



Des analyses sur mesure

L'Allemagne est-elle appelée à connaître le même sort que le Japon? Début 2003, les perspectives de déflation dans la plus grande économie d'Europe ont menacé la stratégie de placement d'un investisseur institutionnel d'envergure mondiale. Les gestionnaires du fonds se sont adressés à notre équipe Customized Research and Data Solutions afin de les aider à évaluer le risque.

Avec le concours des économistes et des analystes sectoriels de l'établissement, l'équipe a préparé un rapport détaillé contenant une liste d'«indicateurs» ou mesures susceptibles de signaler si les décideurs s'engageaient dans la bonne direction pour écarter le danger de chute des prix. «Au lieu d'analyses produites en masse, nos clients ont reçu des réponses sur mesure à des questions spécifiques», explique Julie Hudson, responsable de l'équipe.

La capacité de l'équipe Customized Research à traiter une large gamme de questions concernant les placements est due non seulement à l'expérience collective de ses six membres, mais aussi à leur aptitude à mettre à profit les ressources de toute la banque, qu'il s'agisse d'analyse sectorielle, d'évaluation ou d'analyses quantitatives, en matière d'économie, de crédit et d'autres domaines.

Le but de l'équipe est de contribuer à soutenir le processus de prise de décision de placement chez les clients, et notamment de leur suggérer des idées de placement. La clé du succès repose sur une compréhension totale des objectifs et des processus de placement du client.

Créée il y a deux ans pour faire face à la demande croissante d'informations sur mesure, l'équipe Customized Research constitue l'une des réponses au défi auquel sont confrontés tous les investisseurs professionnels: comment trouver les informations recherchées dans la masse d'analyses proposées par leurs banques d'affaires.

Une autre de nos initiatives relève le même défi mais d'une autre façon. Comme son nom l'indique, le service «Gatekeeper» rassemble les résultats des analyses effectuées par tous les services de la banque pour répondre aux besoins spécifiques des décideurs clés en matière de placement auprès des institutions clientes. L'équipe Gatekeeper faisant office de point de contact principal pour plus de 90 institutions participantes, ses membres bénéficient d'une position idéale pour comprendre et étayer le cadre de prise de décision chez les clients. Travaillant en étroite collaboration avec les clients d'UBS et utilisant toutes ses ressources, l'équipe entend fournir une contribution pertinente quand et où nos clients le demandent.

A en juger par la réaction enthousiaste des clients, ce modèle «pull» représente un progrès important par rapport à la traditionnelle approche «push», dans laquelle les clients utilisent une multitude de contacts dans divers segments de produits.

Aussi bien l'équipe Customized Research que l'initiative Gatekeeper témoignent de la volonté d'UBS d'offrir des services sur mesure et efficaces afin de répondre aux besoins spécifiques de ses clients.



Faits & chiffres concernant Investment Bank

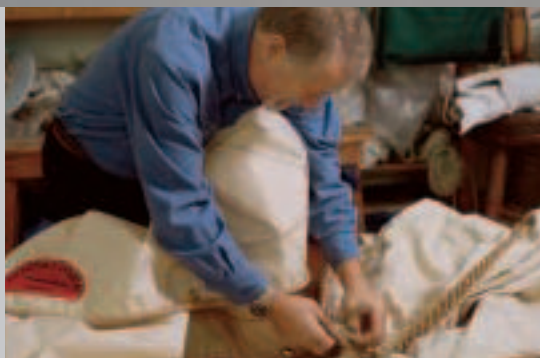
- Equity Research fournit des évaluations indépendantes sur les perspectives d'environ 2900 sociétés appartenant à divers secteurs industriels et effectue des analyses en matière d'économie, de stratégie et d'instruments dérivés.
- En tant que banque d'affaires, nous fournissons conseils et moyens d'exécution à une base de clientèle composée d'entreprises internationales; nos services incluent les fusions et acquisitions, les études stratégiques et les solutions de restructuration d'entreprises.
- Avec plus de 2200 spécialistes répartis dans le monde entier, l'unité Revenu fixe, taux et change fournit une large gamme de produits et de solutions innovantes à une clientèle d'entreprises, d'institutionnels et de particuliers sur tous les grands marchés.



A vos côtés

Wealth Management USA

Restaurer un bateau ancien exige de solides connaissances techniques. Vous ne pouvez pas opérer à la hâte si vous voulez rendre l'élégance et la pureté des lignes du voilier. Il faut étudier soigneusement les plans et comprendre quelles étaient les intentions des constructeurs et concepteurs, afin de restituer l'œuvre d'origine.







Assurer l'avenir

Il n'est pas rare que des personnes aisées d'un certain âge se préoccupent de la planification de leur succession. Toutefois, dans le cas de ce couple près de Chicago, Paul Skurie, conseiller financier, a été confronté à une situation qui sortait de l'ordinaire.

Imaginez que vos actifs ne soient pas investis dans un portefeuille bien diversifié, mais pour l'essentiel dans une action. Il se peut que certaines personnes connaissent la même situation, mais, dans le cas précis, le montant avoisinait 60 millions d'USD. Détenue dans une autre banque qu'UBS, ce patrimoine avait été hérité du père de l'épouse et comportait donc une charge émotionnelle importante.

En d'autres termes, le couple hésitait à se lancer dans d'autres stratégies de placement, d'autant qu'un membre de la famille qui détenait une part semblable du même titre, suivant le conseil d'un autre établissement, avait essuyé des pertes considérables. Le scepticisme du couple à l'égard des stratégies actives n'était donc pas totalement dénué de fondements. De ce fait, Paul Skurie a dû faire assaut d'habileté pour établir les rapports de confiance nécessaires en matière de planification successorale.

L'occasion s'est présentée lorsque le couple a décidé de déménager pour se rapprocher de l'une de ses filles. Il avait besoin d'un crédit pour combler la période entre la vente de l'ancienne maison et l'achat de la nouvelle. Paul Skurie, avec l'aide d'Anita Ortiz, gestionnaire régional de crédit, a ouvert au couple une ligne de 2 millions d'USD. Conséquence, une petite part de la position sur l'action a été transférée à UBS pour servir de sûreté.

Cette opération ayant contribué à instaurer un climat de confiance, Paul Skurie est revenu à la charge quelque temps plus tard en suggérant que la «préservation du patrimoine passe aussi par la réduction de l'impôt sur la succession». La cliente elle-même regretta de ne pas s'être préoccupée suffisamment de cette question juste après le décès de son père survenu quelques années plus tôt. Prenant aussitôt l'initiative, Paul Skurie a contacté un spécialiste de la planification successorale du réseau UBS ainsi qu'un conseiller en assurances et a élaboré une solution d'assurances personnalisée.

Le couple s'inquiétait du montant des primes de l'assurance vie qui, compte tenu de l'âge, dépassait largement 1 million d'USD par année.

Une fois encore, un travail d'équipe allait se révéler nécessaire. Selon Anita Ortiz, le couple pouvait financer les primes en recourant au produit «Premier Credit Line» d'UBS. La solution permettrait aux clients d'acquitter les primes chaque année par le biais du prêt, accordé à un taux conforme aux niveaux relativement bas du marché. Autre avantage, ils pourraient protéger leur patrimoine tout en conservant leur train de vie pendant de nombreuses années.

Le produit s'est révélé un franc succès, à telle enseigne que les filles du couple ont également recherché les conseils d'UBS. Satisfaite, la cliente a déclaré: «Mon mari et moi apprécions beaucoup l'aide que vous nous avez apportée dans l'élaboration de cette solution combinée. Nous sommes très sensibles aux efforts déployés, au temps que vous nous avez consacré et à votre ingéniosité. Encore une fois merci!»



Faits & chiffres concernant Wealth Management USA

- Offrant une gamme complète de services de premier ordre dans le domaine de la gestion de fortune à une clientèle aisée et haut de gamme, Wealth Management USA est le cinquième gérant de fortune des Etats-Unis en termes de taille.
- Nos 7766 conseillers financiers répartis dans 366 bureaux gèrent 634 milliards de CHF d'actifs investis pour près de 2 millions de clients privés.
- Notre principal atout: établir des relations suivies entre les clients fortunés et leurs conseillers financiers, grâce à une vaste gamme de produits d'investissement et de services.
- Nous mobilisons des ressources considérables en vue d'accroître le savoir-faire de nos conseillers financiers. Cet accent mis sur la formation constitue un facteur clé du développement à long terme de relations d'affaires avec la clientèle mutuellement profitables.
- Les actifs investis dans nos activités de gestion de fortune, y compris celles internationales, totalisent environ 1300 milliards de CHF.

Rapport 2003





Gouvernement d'entreprise

Le gouvernement d'entreprise, qui définit la façon dont notre direction et notre gestion sont organisées, ainsi que leur fonctionnement dans la pratique, entend nous mener sur la voie du succès, en protégeant les intérêts de nos actionnaires et en dégagant de la valeur ajoutée au profit de ces derniers et de tous nos partenaires. Il recherche un équilibre entre le leadership entrepreneurial, le contrôle et la transparence tout en œuvrant à la réussite de l'établissement grâce à la mise en place de processus décisionnels efficaces.

Structure de la direction

Nous opérons sur la base de deux instances strictement séparées, comme l'exige la loi suisse sur les banques. Gage de la séparation des pouvoirs, les fonctions de président du Conseil d'administration (président) et de Chief Executive Officer (CEO) sont assumées par deux personnes distinctes. Il n'est pas possible d'être membre des deux organes. Cette structure garantit des contrôles réciproques et l'indépendance institutionnelle des deux instances.

Organe suprême, le Conseil d'administration est chargé de la stratégie et de la haute direction de l'entreprise ainsi que de la surveillance de sa direction. Nos actionnaires élisent tous les membres du Conseil. Ce dernier désigne son président et ses vice-présidents, qui constituent ensemble le Bureau du Président. Le Conseil d'administration désigne également les présidents et les membres du Comité d'audit, du Comité de rémunération et du Comité de nomination. La plupart des membres du Conseil d'administration n'exercent pas de fonctions exécutives et sont indépendants. Conformément à la loi suisse sur les banques, le Conseil confie la responsabilité de la gestion quotidienne au Directoire du Groupe. La surveillance et le contrôle de la direction opérationnelle demeurent du ressort du Conseil d'administration.

Au 31 décembre 2003, le Conseil comptait neuf membres (voir liste ci-dessous). Lors de l'Assemblée générale ordinaire (AGO) du 15 avril 2004, Johannes A. de Gier se retirera du Conseil d'administration pour prendre ses nouvelles fonctions de président de la holding créée au sein d'UBS en 2003 regroupant nos cinq banques privées indépendantes et Global Asset

Membres du Conseil d'administration			Au 31 décembre 2003	
Nom	Adresse professionnelle	Fonction au sein d'UBS	Membre depuis	Fin du mandat
Marcel Ospel	UBS SA Bahnhofstrasse 45, CH-8098 Zurich	Président	2001	2005
Alberto Togni	UBS SA Bahnhofstrasse 45, CH-8098 Zurich	Vice-président exécutif	1998	2005
Peter Böckli	Böckli Bodmer & Partners St. Jakobs-Strasse 41, CH-4002 Bâle	Vice-président non-exécutif Président du Comité de nomination	1998	2006
Ernesto Bertarelli	Serono International SA Ch. des Mines 15bis, CH-1211 Genève 20	Membre du Comité de rémunération	2002	2006
Sir Peter Davis	J Sainsbury plc 33 Holborn, London EC1N 2HT	Membre du Comité d'audit Membre du Comité de nomination	2001	2004 ¹
Johannes A. de Gier	GAM Klausstrasse 10, CH-8008 Zurich	Membre du Conseil d'administration Vice-président exécutif jusqu'au février 2003	2001	2006 ²
Rolf A. Meyer	Heiniweidstrasse 18 CH-8806 Bâch	Président du Comité de rémunération Membre du Comité d'audit	1998	2006
Hans Peter Ming	Sika AG Wiesenstrasse 7, CH-8008 Zurich	Membre du Comité de rémunération Membre du Comité de nomination	1998	2004 ²
Lawrence A. Weinbach	Unisys Corporation Unisys Way, Blue Bell, PA 19424	Président du Comité d'audit	2001	2005
Secrétaire du Conseil d'administration		Gertrud Erismann-Peyer		

¹ Proposé pour réélection lors de l'Assemblée générale de 2004. ² Démission lors de l'Assemblée générale de 2004.

Chaque membre du Conseil d'Administration est élu lors de l'assemblée générale pour trois ans. La durée initiale du mandat est toutefois fixée de manière que chaque année environ un tiers de tous les membres doivent être soit élus en tant que nouveaux membres, soit réélus.

Management (GAM). Ayant atteint l'âge de la retraite, Hans Peter Ming, dont le mandat expire en 2004, ne sollicitera pas sa réélection.

Le Conseil d'administration proposera à l'Assemblée générale d'élire les candidats suivants: Stephan Haeringer, actuellement CEO adjoint d'UBS, Helmut Panke, président du Comité exécutif de BMW AG Munich, Allemagne, et Peter Spuhler, propriétaire de Stadler Rail AG, Bussnang, Suisse. Après ces changements, le Conseil d'administration sera composé de dix membres – trois membres exécutifs et sept membres non exécutifs.

Le Directoire du Groupe assume la responsabilité de la gestion d'UBS. Tous ses membres sont désignés par le Conseil d'administration. Le Directoire, notamment le CEO, répond devant le président et le Conseil d'administration de la mise en place et des résultats des stratégies de l'entreprise. Conjointement avec le président et les vice-présidents du Conseil d'administration, le Directoire porte la responsabilité globale de la mise au point des stratégies UBS. Au 31 décembre 2003, le Directoire comptait dix membres (voir photographies ci-contre).

En janvier 2004, Joseph J. Grano a quitté le Directoire, et sera remplacé en tant que CEO de Wealth Management USA par Mark Sutton, actuellement président et Chief Operating Officer. A partir du 1^{er} avril 2004, Clive Standish, Chairman et CEO d'UBS Asie-Pacifique, assumera la fonction de Chief Financial Officer. Enfin, il sera proposé lors de l'AGO du 15 avril 2004, d'élire au Conseil d'administration Stephan Haeringer, actuellement CEO adjoint. Après ces changements, le Directoire comptera huit membres.



Peter A. Wuffli
CEO

Joseph J. Grano jr.
Chairman et CEO
Wealth Management USA

Clive Standish
Chairman et CEO
Asia Pacific

Marcel Rohner
CEO
Wealth Management
& Business Banking

John A. Fraser
Chairman et CEO
Global Asset Management

Stephan Haeringer
CEO adjoint

Mark B. Sutton
President et COO
Wealth Management USA

John P. Costas
Chairman et CEO
Investment Bank

Georges Gagnebin
Chairman
Wealth Management
& Business Banking

Peter Kurer
Group General
Counsel

Rémunération de la haute direction

Principes de rémunération

La rémunération de l'équipe dirigeante comprend un salaire de base et une composante dépendant de la performance. En règle générale, cette dernière représente une part non négligeable de la rémunération totale et prend la forme, dans une large mesure, d'actions UBS différées ou bloquées.

Le niveau de rémunération tient compte de la performance de l'entreprise mais aussi individuelle et varie fortement d'une année sur l'autre en fonction de la rentabilité de l'entreprise, mesurée par comparaison avec les résultats de l'exercice précédent et des objectifs fixés dans le business plan.

La rémunération de l'équipe dirigeante est notamment étroitement liée à la création d'une valeur actionnariale durable et constitue une incitation appropriée pour la création de valeur à long terme.

L'approbation de la rémunération de l'équipe dirigeante et l'élaboration des systèmes de rémunération de cette dernière obéit à un processus rigoureux. Le Comité de rémunération du Conseil d'administration, composé de membres indépendants, joue un rôle primordial dans le processus. Personne n'est habilité à approuver sa propre rémunération.

UBS livre des informations détaillées sur la rémunération des membres du Directoire du Groupe et du Conseil d'administration dans le Handbook UBS 2003/2004.

Rémunération de l'équipe dirigeante en 2003

En 2003, la rémunération de l'équipe dirigeante a atteint 158,4 millions de CHF (hors paiements de fidélisation liés à la fusion). Celle-ci est constituée des deux membres exécutifs du Conseil d'administration, des dix membres du Directoire du Groupe et de Johannes A. de Gier, qui a abandonné ses fonctions d'executive director au cours du premier trimestre 2003.

Sur ce montant total, 79,2 millions de CHF ont été versés en espèces (salaires de base et part du bonus versée en espèces). Un montant de 64,2 millions de CHF a été versé sous la forme d'actions UBS bloquées, et 12,8 millions sous forme d'options UBS bloquées (à leur juste valeur). De plus, UBS a octroyé à son équipe dirigeante des contributions aux institutions de prévoyance pour une somme de 1,2 million de CHF, ainsi qu'1 million de CHF sous forme de prestations en nature et d'avantages annexes (leasing automobile, voitures de fonction, conditions préférentielles sur des produits et services bancaires, avantages sociaux et

dans le domaine de la santé, indemnités pour frais généraux).

En 2002, la rémunération totale de l'équipe dirigeante s'est chiffrée à 147,1 millions de CHF. La composition et la taille de l'équipe dirigeante ont varié d'une année sur l'autre. Pour 2002, la rémunération englobait les trois membres exécutifs du Conseil d'administration, les dix membres du Directoire au 31 décembre 2002 et les deux anciens membres du Directoire qui ont quitté UBS en 2002. La rémunération moyenne individuelle a augmenté de 21% entre 2002 et 2003.

La rémunération totale du membre du Conseil d'administration le mieux rétribué, à savoir son président Marcel Ospel, s'est chiffrée à 17,2 millions de CHF pour l'exercice 2003. Ce montant comprend des actions UBS bloquées d'un montant de 7,5 millions de CHF. Il lui a été en outre attribué 1,6 million de CHF sous forme d'options (à leur juste valeur) à titre d'incitation à la performance à long terme.

Rémunération des membres non exécutifs du Conseil d'administration

La rémunération des membres non exécutifs du Conseil d'administration n'est pas liée aux résultats. Ils perçoivent une commission de base de 300 000 CHF plus des montants fixés pour chaque présidence et appartenance à un comité. Le montant total distribué à ce groupe en 2003 sous la forme d'espèces et d'actions bloquées s'est élevé à 5,4 millions de CHF.

Révision

Le Conseil d'administration et son comité de contrôle surveillent le déroulement général des révisions. Le Président du Conseil d'administration est avant tout chargé de superviser la Révision du Groupe, tandis que le Comité d'audit surveille et évalue la compétence, l'indépendance et la performance des organes de révision externes.

Ernst & Young Ltd., Bâle, exerce la fonction d'organe de révision pour l'ensemble d'UBS. La société a été choisie pour la première fois en tant que principal organe de révision externe d'UBS à l'occasion de la vérification des comptes annuels de 1998. Depuis lors et jusqu'en 2003 compris, son mandat a été confirmé chaque année par les actionnaires votant aux Assemblées générales ordinaires, et sa réélection sera proposée à l'Assemblée générale de 2004. Le Comité d'audit du Conseil d'administration a estimé qu'Ernst & Young Ltd. répondait à tous les critères d'indépen-

dance définis par la Securities and Exchange Commission (SEC).

En 2003, Ernst & Young s'est vu verser par UBS 32,2 millions de CHF pour ses services de révision (contre 32,1 millions de CHF en 2002) et 19,6 millions de CHF pour des prestations n'ayant pas trait à la révision et pour lesquelles le Comité d'audit avait donné son aval préalable (23,8 millions de CHF en 2002).

Group Internal Audit établit un rapport indépendant sur l'efficacité des systèmes de contrôle interne et sur le respect des principales dispositions et autres règlements d'UBS. Pour ce faire, il bénéficie d'un accès sans restriction à tous les comptes, livres et enregistrements et doit recevoir toutes les informations et données dont il a besoin pour mener à bien sa fonction de réviseur. Les conclusions des rapports de Group Internal Audit sont communiquées à la direction responsable, au CEO et à la présidence du Conseil d'administration par le biais de rapports de révision formels. Group Internal Audit compte environ 240 professionnels au sein de la banque. Afin de garantir une indépendance maximale vis-à-vis de la direction, le responsable de Group Internal Audit, Markus Ronner, est directement subordonné au président du Conseil d'administration.

Résultats financiers 2003

Compte de résultat UBS		Variation en % par rapport au			
<i>En mio. de CHF, sauf pour les données par action</i>	Pour l'exercice clôturé le	31.12.03	31.12.02	31.12.01	31.12.02
Produit d'exploitation					
Produit des intérêts		40 159	39 963	52 277	0
Frais financiers		(27 860)	(29 417)	(44 236)	(5)
Résultat des opérations d'intérêts		12 299	10 546	8 041	17
Correctifs de valeur pour risques de crédit		(116)	(206)	(498)	(44)
Résultat des opérations d'intérêts après correctifs de valeur pour risques de crédit		12 183	10 340	7 543	18
Résultat des prestations de service et des commissions		17 345	18 221	20 211	(5)
Résultat des opérations de négoce		3 883	5 572	8 802	(30)
Autres résultats		561	(12)	558	
Total produit d'exploitation		33 972	34 121	37 114	0
Charges d'exploitation					
Charges de personnel		17 231	18 524	19 828	(7)
Autres charges d'exploitation		6 086	7 072	7 631	(14)
Amortissement au titre d'immeubles et d'autres immobilisations corporelles		1 364	1 521	1 614	(10)
Amortissement au titre du goodwill et d'autres immobilisations incorporelles		943	2 460	1 323	(62)
Total charges d'exploitation		25 624	29 577	30 396	(13)
Résultat avant impôts et intérêts minoritaires		8 348	4 544	6 718	84
Impôts		1 618	678	1 401	139
Résultat avant intérêts minoritaires		6 730	3 866	5 317	74
Intérêts minoritaires		(345)	(331)	(344)	4
Résultat net		6 385	3 535	4 973	81
Résultat par action, non dilué (CHF)		5.72	2.92	3.93	96
Résultat par action, dilué (CHF)		5.61	2.87	3.78	95

Lettre du réviseur indépendant

Nous avons vérifié, aussi bien selon les normes généralement acceptées aux Etats Unis que celles édictées par la profession en Suisse, les bilans du Groupe UBS SA au 31 décembre 2003 et au 31 décembre 2002, ainsi que les comptes de résultat, les évolutions des fonds propres, les tableaux de flux de trésorerie et les notes y afférentes (non présentés ici) pour chacun des trois exercices de la période se terminant au 31 décembre 2003. Dans notre rapport daté du 4 février 2004 (voir UBS Financial Report, page 81) nous exprimons une opinion sans réserve sur ces comptes de Groupe, préparés selon les International Financial Reporting Standards (IFRS).

Selon notre appréciation, les informations relatives au bilan et au compte de résultat du Groupe figurant sous forme condensée aux pages 46 et 47 sont une reproduction fidèle, à tous égards essentiels, des comptes de Groupe dont elles sont dérivées.

Bâle, le 4 février 2004

Ernst & Young SA



Roger K. Perkin
Chartered Accountant
Réviseur responsable



Peter Heckendorn
lic. oec.
Réviseur responsable

Bilan UBS	Variation en % par rapport au		
<i>En mio. de CHF</i>	31.12.03	31.12.02	31.12.02
Actifs			
Liquidités	3 584	4 271	(16)
Créances sur les banques	31 667	32 468	(2)
Dépôts en espèces pour emprunts de titres	213 932	139 052	54
Opérations de prise en pension	320 587	294 086	9
Portefeuilles de négoce	461 772	371 436	24
Valeurs de remplacement positives	84 334	82 092	3
Prêts à la clientèle	212 504	211 647	0
Immobilisations financières	5 139	8 391	(39)
Comptes de régularisation	6 218	6 453	(4)
Participations dans des sociétés associées	1 616	705	129
Immeubles et autres immobilisations corporelles	7 659	7 869	(3)
Goodwill et autres immobilisations incorporelles	11 529	13 696	(16)
Autres actifs	25 459	8 952	184
Total actifs	1 386 000	1 181 118	17
<i>Total des créances de rang subordonné</i>	4 794	3 652	31
Passifs			
Engagements envers les banques	127 153	83 178	53
Dépôts en espèces pour prêts de titres	53 278	36 870	45
Opérations de mise en pension	415 863	366 858	13
Engagements résultant des portefeuilles de négoce	143 957	106 453	35
Valeurs de remplacement négatives	93 646	81 282	15
Engagements envers la clientèle	347 358	306 876	13
Comptes de régularisation	13 673	15 331	(11)
Titres de créance émis	120 237	129 411	(7)
Autres engagements	31 316	12 339	154
Total des fonds de tiers	1 346 481	1 138 598	18
Intérêts minoritaires	4 073	3 529	15
Fonds propres			
Capital-actions	946	1 005	(6)
Réserves issues du capital	6 938	12 638	(45)
Bénéfices/(pertes) non considérés dans le compte de résultat, nets d'impôts	(983)	(159)	(518)
Réserves issues du bénéfice	36 725	32 638	13
Propres actions	(8 180)	(7 131)	(15)
Total des fonds propres	35 446	38 991	(9)
Total des fonds de tiers, intérêts minoritaires et fonds propres	1 386 000	1 181 118	17
<i>Total des engagements de rang subordonné</i>	9 301	10 102	(8)

Résultats financiers 2003

En 2003, nous avons enregistré la seconde meilleure performance annuelle depuis la fusion de l'ancienne UBS et de la SBS en 1998. Toutes les unités d'affaires ont affiché de meilleurs résultats qu'en 2002. Nous avons dégagé un bénéfice net de 6385 millions de CHF en 2003, contre 3535 millions de CHF en 2002, soit une progression de 81%. Les résultats des deux exercices ont été influencés par des facteurs financiers exceptionnels. Le premier a été induit par la vente de la banque privée Hyposwiss au premier trimestre 2002. Ensuite, au quatrième trimestre 2002, nous avons amorti la marque PaineWebber et vendu la Klinik Hirslanden. Au deuxième trimestre 2003, nous avons vendu Correspondant Services Corporation (CSC), société axée sur les activités de compensation. Sans ces effets, et avant amortissement du goodwill, le résultat net s'est accru de 33% par rapport à l'exercice 2002. Le rendement des fonds propres s'est élevé à 18,2% en 2003, contre 8,9% l'année précédente. Le résultat par action, non dilué, s'est chiffré à 5.72 CHF en 2003, contre 2.92 CHF en 2002. Le ratio charges/produit est passé de 86,2% en 2002 à 75,2% en 2003.

Facteurs financiers exceptionnels

UBS rend compte de ses résultats conformément aux International Financial Reporting Standards (IFRS). Les commentaires et analyses sont effectués sur base corrigée, en excluant des montants annoncés certains éléments dits «facteurs financiers exceptionnels» (FFE). Egale­ment à des fins d'ajustement additionnel, les résultats sont examinés hors amortissement au titre du goodwill et d'autres immobilisations incorporelles acquises.

Ces ajustements reflètent notre démarche interne d'analyse des résultats et de gestion de l'entreprise, du fait que les chiffres corrigés des FFE et avant amortissement au titre du goodwill et d'autres immobilisations incorporelles sont utilisés pour évaluer la performance par rapport à la concurrence et estimer le potentiel futur de croissance. En particulier, nos objectifs financiers sont fixés en termes de résultats corrigés, hors FFE et amortissement au titre du goodwill et d'autres immobilisations incorporelles. Toutes les analyses effectuées dans nos comptes de gestion reposent sur des résultats opérationnels corrigés des FFE. Cette manière de procéder nous permet d'illustrer la performance opérationnelle de base de nos activités en faisant abstraction de l'incidence de gains ou pertes à effet ponctuel et ne revêtant pas d'importance pour planifier la gestion des affaires. Une directive approu-

vée par le Directoire du Groupe définit quels éléments peuvent être considérés comme FFE.

Trois ont été enregistrés en 2002 et un en 2003. Ils sont décrits plus en détail ci-après.

- Au deuxième trimestre 2003, nous avons réalisé un gain net de 2 millions de CHF (161 millions de CHF avant impôts, comptabilisés dans le groupe d'affaires Wealth Management USA) sur la vente de Corporate Service Corporation (CSC), les activités de compensation de Wealth Management USA. Une part substantielle des actifs nets de CSC comprend le goodwill généré par l'acquisition de PaineWebber. Après déduction des impôts de 159 millions de CHF (basés sur le prix d'achat) et le correctif de valeur du goodwill lié à CSC, le bénéfice net tiré de la transaction s'est élevé à 2 millions de CHF.
- Au quatrième trimestre 2002, nous avons enregistré un correctif de valeur hors trésorerie de 953 millions de CHF (1234 millions de CHF avant impôts, comptabilisés dans le groupe d'affaires Wealth Management USA) concernant la marque PaineWebber qui figurait au poste immobilisations incorporelles du bilan.
- Au quatrième trimestre 2002, nous avons réalisé un bénéfice net de 60 millions de CHF (72 millions de CHF avant impôts, comptabilisés dans le Corporate Center) sur la vente de la Klinik Hirslanden, un groupe de cliniques privées.
- Au premier trimestre 2002, nous avons dégagé un bénéfice net de 125 millions de CHF (155 millions de CHF avant impôts, comptabilisés dans le Corporate Center) sur la vente de la banque privée Hyposwiss.

De plus amples renseignements sur les FFE dans le Financial Report 2003.

Nos objectifs financiers

Nous axons nos efforts sur une série cohérente de quatre objectifs financiers à long terme définis à travers des périodes de conditions changeantes des marchés et visant à garantir pour nos actionnaires des résultats en constante amélioration.

- Nous cherchons à accroître la valeur d'UBS par un rendement durable des fonds propres de 15 à 20%

Résultats par rapport aux objectifs			
Pour l'exercice clôturé le	31.12.03	31.12.02	31.12.01
Rendement des fonds propres (%)			
déclaré ¹	18,2	8,9	11,7
avant goodwill et corrigé des facteurs financiers exceptionnels ²	20,9	13,9	14,8
Résultat par action, non dilué (CHF)			
déclaré ³	5.72	2.92	3.93
avant goodwill et corrigé des facteurs financiers exceptionnels ⁴	6.56	4.57	4.97
Ratio charges / produit (%)			
déclaré ⁵	75,2	86,2	80,8
avant goodwill et corrigé des facteurs financiers exceptionnels ⁶	72,7	79,5	77,3
Afflux net d'argent frais, unités Wealth Management (mrd de CHF)^{7,8}			
Wealth Management	29,7	17,7	23,2
Wealth Management USA	21,1	18,5	33,2
Total	50,8	36,2	56,4

Apostilles: ¹ Résultat net / moyenne des fonds propres moins dividendes. ² Résultat net moins amortissement du goodwill et d'autres immobilisations incorporelles et facteurs financiers exceptionnels (après impôts) / moyenne des fonds propres moins dividendes. ³ Pour de plus amples détails sur le calcul du résultat par action (BPA), voir la note 8 du rapport financier 2003. ⁴ Résultat net moins amortissement du goodwill et d'autres immobilisations incorporelles et facteurs financiers exceptionnels (après impôts) / moyenne pondérée des actions en circulation. ⁵ Charges/produit d'exploitation moins correctifs de valeur pour risques de crédit. ⁶ Charges d'exploitation moins amortissement du goodwill et d'autres immobilisations incorporelles et facteurs financiers exceptionnels / produit d'exploitation moins correctifs de valeur pour risques de crédit et facteurs financiers exceptionnels. ⁷ Hors intérêts et dividendes. ⁸ Wealth Management et Wealth Management USA.

après impôts, à travers des périodes de conditions changeantes des marchés.

- Nous nous employons à dégager des plus-values pour nos actionnaires par une croissance à deux chiffres, en moyenne, du résultat par action, non dilué, à travers des périodes de conditions changeantes des marchés.
- Par des compressions de coûts et des initiatives visant à améliorer les revenus, nous entendons ramener le ratio charges/produit d'UBS à un niveau nous permettant de nous mesurer avantageusement aux meilleurs concurrents.
- Nous visons une tendance claire de croissance des afflux d'argent frais dans nos unités de gestion de fortune.

Les trois premiers objectifs s'entendent avant amortissement du goodwill et corrigés des facteurs financiers exceptionnels.

Notre performance par rapport à ces objectifs en 2003 reflète notre capacité de saisir des opportunités de nouveaux revenus et de gagner des parts de marché dans le sillage de l'amélioration de l'économie et des marchés financiers. Ces objectifs sont évalués avant goodwill et corrigés des facteurs financiers exceptionnels (FFE).

Le *rendement des fonds propres* pour 2003 s'inscrit à 20,9%, contre 13,9% en 2002, et se situe ainsi au-dessus de la fourchette fixée de 15 à 20%. Il s'agit du meilleur résultat depuis l'excellente performance de 24,3% enregistrée en 2000. Cette progression est le reflet de la sensible amélioration du résultat net, ainsi que de la diminution du niveau moyen des fonds propres attribuable à la poursuite des programmes de rachat d'actions.

Le *résultat de base par action (non dilué)* a atteint son plus haut niveau depuis 2000. En 2003, il s'est accru de 1.99 CHF, soit de 44% par rapport à 2002, pour s'établir à 6.56 CHF. Cette augmentation est due à la hausse du résultat net et à la diminution de 8% du niveau moyen des actions en circulation suite au rachat constant de ces dernières. Sans les programmes de rachat en cours depuis 2000, le résultat par action serait de 14% inférieur.

Le *ratio charges/produit* a diminué, passant de 79,5% en 2002 à 72,7%, soit son plus bas niveau depuis la reprise de PaineWebber. La légère baisse du produit d'exploitation, attribuable à la précarité des marchés au premier semestre 2003, a été plus que compensée par l'allègement de 9% des charges d'exploitation dû au succès des initiatives de maîtrise des coûts et à la pression moindre exercée sur le «compensation ratio» (ratio charges de personnel/produit d'exploitation).

Chiffres clés du compte de résultat tels que déclarés		Variation en % par rapport au			
En mio. de CHF, sauf indication contraire	Pour l'exercice clôturé le	31.12.03	31.12.02	31.12.01	31.12.02
Produit d'exploitation		33 972	34 121	37 114	0
Charges d'exploitation		25 624	29 577	30 396	(13)
Résultat avant impôts		8 348	4 544	6 718	84
Résultat net		6 385	3 535	4 973	81
Indicateurs clés de performance					
Ratio charges/produit (%) ¹		75,2	86,2	80,8	
Résultat par action, non dilué (CHF) ²		5.72	2.92	3.93	96
Résultat par action, dilué (CHF) ²		5.61	2.87	3.78	95
Rendement des fonds propres (%)³		18,2	8,9	11,7	

Résultat corrigé des facteurs financiers exceptionnels et avant goodwill ^{4, 5}		Variation en % par rapport au			
En mio. de CHF, sauf indication contraire	Pour l'exercice clôturé le	31.12.03	31.12.02	31.12.01	31.12.02
Produit d'exploitation		33 811	33 894	37 114	0
Charges d'exploitation		24 681	27 117	29 073	(9)
Résultat avant impôts		9 130	6 777	8 041	35
Résultat net		7 326	5 529	6 296	33
Indicateurs clés de performance					
Ratio charges/produit (%) ⁶		72,7	79,5	77,3	
Résultat par action, non dilué (CHF) ⁷		6.56	4.57	4.97	44
Résultat par action, dilué (CHF) ⁸		6.43	4.50	4.81	43
Rendement des fonds propres (%)⁹		20,9	13,9	14,8	

Apostilles: ¹ Charges/produit d'exploitation moins correctifs de valeur pour risques de crédit. ² Pour de plus amples détails sur le calcul du résultat par action (BPA) voir la note 8 dans le rapport financier 2003. ³ Résultat net/moyenne des fonds propres moins dividendes. ⁴ Hors amortissement au titre du goodwill et d'autres immobilisations incorporelles. ⁵ De plus amples détails sur les facteurs financiers exceptionnels figurent à la page 48 de cette Revue de l'année. ⁶ Charges d'exploitation moins amortissement au titre du goodwill et d'autres immobilisations incorporelles et facteurs financiers exceptionnels / produit d'exploitation moins correctifs de valeur pour risques de crédit et facteurs financiers exceptionnels. ⁷ Résultat net moins amortissement au titre du goodwill et d'autres immobilisations incorporelles et facteurs financiers exceptionnels (après impôts) / moyenne pondérée des actions en circulation. ⁸ Résultat net pour BPA dilué moins amortissement au titre du goodwill et d'autres immobilisations incorporelles et facteurs financiers exceptionnels (après impôts) / moyenne pondérée des actions en circulation pour le BPA dilué. ⁹ Résultat net moins amortissement au titre du goodwill et d'autres immobilisations incorporelles et facteurs financiers exceptionnels (après impôts) / moyenne des fonds propres moins dividendes.

L'*afflux net d'argent frais* dans nos activités de gestion de fortune a totalisé 50,8 milliards de CHF, contre 36,2 milliards de CHF en 2002. La progression est de 40% et correspond à un taux annuel de croissance de 4,2%. Tant Wealth Management que Wealth Management USA ont été en mesure de drainer davantage de fonds de la clientèle qu'en 2002.

Produit d'exploitation

Le produit d'exploitation total a légèrement reculé de 34 121 millions de CHF en 2002 à 33 972 millions de CHF en 2003. Corrigé des bénéfices (227 millions de CHF) tirés des ventes de participations dans Hypo-swiss et la Klinik Hirslanden en 2002 et de ceux générés par la vente de Correspondent Services Corporation en 2003 (161 millions de CHF), il s'est inscrit à 33 811 millions de CHF, contre 33 894 millions de CHF en 2002. Ce tassement est attribuable aux revenus moindres tirés des actifs qui ont pâti des bas niveaux des marchés début 2003 et qui n'ont commencé à s'améliorer qu'au second semestre. Le produit d'exploitation a aussi été affecté par le fléchissement des principales monnaies face au franc suisse, notamment le recul de 13% de l'USD. Cette situation a été partiellement contrebalancée par les produits plus élevés générés dans le segment du revenu fixe et les correctifs de valeur moindres effectués dans le private equity.

Le *résultat net des opérations d'intérêts* s'est chiffré à 12 299 millions de CHF en 2003, en hausse de 17% sur 2002 (10 546 millions de CHF). Celui des *opérations de négoce* a baissé de 30%, passant de 5572 millions de CHF en 2002 à 3883 millions de CHF en 2003.

Tout comme les activités basées sur la marge d'intérêts (prêts et dépôts), le résultat des opérations d'intérêts inclut des revenus réalisés lors d'activités de négoce (par exemple revenus de coupons et de dividendes). Cet élément, qui dépend de la composition du portefeuille destiné au négoce, est volatil d'un exercice à l'autre. Afin de fournir une meilleure explication des variations du résultat des opérations d'intérêts et de celui des opérations de négoce, nous analysons le total en fonction des activités de négoce accroissant le revenu plutôt que par type de revenus générés.

Le *résultat net des produits à marge d'intérêts* a reculé de 4%, passant de 5275 millions de CHF en 2002 à 5077 millions de CHF. Cette baisse est due à la contraction des marges pour les comptes d'épargne et les comptes courants, à la diminution des revenus

du portefeuille de recouvrement qui se réduit en Suisse et aux recettes d'intérêts moindres pour les prêts sur couverture aux Etats-Unis, suite à la vente de Correspondent Services Corporation (CSC) spécialisée dans les activités de compensation. Ces effets ont été partiellement contrebalancés par les volumes plus élevés d'hypothèques et de comptes d'épargne en Suisse.

Le *résultat net des activités de négoce* a enregistré une hausse de 2%, pour s'inscrire à 10 810 millions de CHF, contre 10 605 millions de CHF en 2002. Le *produit du négoce des actions* a reculé de 12%, passant de 2794 millions de CHF en 2002 à 2464 millions de CHF. Cette baisse est attribuable au fléchissement de la plupart des principales monnaies face au franc suisse. Sans les fluctuations de change, les revenus tirés du négoce d'actions ont augmenté du fait de l'amélioration de l'activité suite à la forte reprise du marché. Le *résultat du segment revenu fixe* s'est accru de 8% pour totaliser 6530 millions de CHF, contre 6041 millions de CHF en 2002. Cette augmentation est due à de meilleures performances dans toutes nos activités avec de très forts revenus générés dans le Principal Finance, les titres garantis par hypothèque et les opérations sur dérivés. Toutefois, les résultats ont aussi pâti du fléchissement de l'USD face au franc suisse et des revenus négatifs de 678 millions de CHF sur les swaps de défaillance de crédit (CDS) servant à la couverture d'engagements existants. Quant au résultat des *opérations de change*, il s'est établi à 1501 millions de CHF, pratiquement au même niveau qu'en 2002 (1500 millions de CHF).

Le *résultat net des activités de trésorerie* s'est inscrit à 1415 millions de CHF, en baisse de 15%, contre 1667 millions de CHF en 2002. Ce recul est essentiellement dû au rendement moindre de nos fonds propres investis suite aux programmes de rachat d'actions et à la nouvelle baisse des taux d'intérêt. L'incidence du repli des taux d'intérêt a été partiellement contrebalancée par la diversification des fonds propres investis dans d'autres monnaies que le franc suisse.

Les *autres résultats nets des opérations de négoce* et d'intérêts ont affiché une performance négative de 1120 millions de CHF, mais moins importante qu'en 2002 (1429 millions de CHF). Ce mieux est essentiellement dû à des coûts moindres de financement du goodwill dans le sillage de l'amortissement de la marque PaineWebber et à la réduction des besoins de financement pour le portefeuille de private equity.

En 2003, les *correctifs de valeur pour risques de crédit* ont totalisé 116 millions de CHF, contre 206 millions de CHF en 2002. Ce reflux exceptionnellement élevé atteste la grande qualité de notre portefeuille de crédits suisses. Dans l'Investment Bank, la performance toujours vigoureuse est attribuable au nombre minime de nouvelles défaillances et aux perspectives plus favorables pour les économies des marchés émergents.

D'un montant de 17 345 millions de CHF, le *résultat des prestations de service et des commissions* a reculé de 5% (2002: 18 221 millions de CHF). Si l'on exclut les effets de change, il a en fait augmenté avec une performance record du segment émissions. Les revenus tirés des actifs ont cependant pâti des bas niveaux des marchés début 2003 et n'ont commencé à s'améliorer qu'au second semestre. En outre, les revenus tirés du courtage n'ont entamé leur rebond qu'au fil des mois au rythme du redressement des marchés.

Les *autres résultats* ont enregistré un plus de 561 millions de CHF, contre une perte de 12 millions de CHF en 2002. La progression est essentiellement due à l'allègement des coûts de dépréciation dans le private equity et aux gains plus élevés tirés des cessions de participations. Elle a toutefois été partiellement contrebalancée par la baisse des gains tirés d'autres désinvestissements et le recul de 66 millions de CHF des bénéfices générés par les ventes de sociétés affiliées (les deux gains réalisés en 2002 de 72 millions de CHF pour la Klinik Hirslanden et de 155 millions de CHF pour Hyposwiss moins le bénéfice de 161 millions de CHF en 2003 pour CSC). Par ailleurs, le poste a aussi été affecté par le tarissement des revenus tirés de la Klinik Hirslanden.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation totales sont repassées sous leur niveau de 2000. Elles ont diminué de 13% sur un an à 25 624 millions de CHF, contre 29 577 millions de CHF en 2002. L'allègement a été influencé par le correctif de valeur pour le retrait de la marque Paine-Webber au quatrième trimestre 2002, qui a induit un amortissement de 1234 millions de CHF. Hors incidence de l'amortissement, les charges ont baissé de 10% avec des économies réalisées dans toutes les catégories de coûts. Les autres charges d'exploitation ont fléchi de 14%, suite à la poursuite de nos programmes de compression des coûts. Quant aux charges de personnel, elles se sont comprimées de 7%. Globalement,

l'affaiblissement du dollar face au franc suisse et la vente de la Klinik Hirslanden en 2002 ont eu une incidence positive sur la diminution des charges.

Les *charges de personnel* ont reculé de 7%, passant de 18 524 millions de CHF en 2002 à 17 231 millions de CHF. Cet allègement est essentiellement imputable au fléchissement du dollar par rapport au franc suisse. Les charges salariales ont diminué suite à la réduction de l'effectif de 5% durant l'exercice. En outre, le recul a été accentué par la réduction des frais de location de personnel et des paiements de fidélisation. Ces allègements ont été en partie contrebalancés par la hausse des rémunérations liées aux résultats, qui ont augmenté au rythme de la progression de nos revenus, ainsi qu'à des contributions légèrement plus élevées aux institutions de prévoyance. Pour le présent exercice, les bonus ou autres rémunérations variables ont représenté 44% environ des charges annuelles de personnel, contre 42% en 2002. En 2003, la part variable des rémunérations par collaborateur a été supérieure de 3% sur 2002.

Les *autres charges d'exploitation* ont reculé de 14% pour s'inscrire à 6086 millions de CHF, contre 7072 millions de CHF en 2002. Un strict contrôle des coûts de l'ensemble des activités a permis des compressions dans presque toutes les catégories. Les plus fortes ont été réalisées dans les provisions affectées au poste litiges juridiques et sécurité; 2002 comprend la charge de 111 millions de CHF (80 millions d'USD) pour le règlement de l'affaire de l'analyse financière en vertu de l'accord passé avec les autorités de surveillance américaines. Les frais afférents à l'administration, à l'informatique et aux télécommunications ont sensiblement diminué suite à la poursuite de nos programmes de compression des coûts, mais ont été en partie contrebalancés par la légère augmentation des frais de location et de maintenance. Les frais professionnels se sont aussi alourdis du fait des coûts plus élevés de certains projets.

S'élevant à 1521 millions de CHF en 2002, les *amortissements* ont diminué de 10% à 1364 millions de CHF en 2003, essentiellement en raison de frais informatiques moindres et du fléchissement du dollar face au franc suisse.

Le poste *amortissement au titre du goodwill et d'autres immobilisations incorporelles* a diminué de 2460 millions de CHF en 2002 à 943 millions de CHF. La principale raison de ce recul tient au correctif de valeur

effectué en 2002 pour le retrait de la marque Paine-Webber. Sans cette charge, la baisse aurait atteint 23%, du fait de l'amortissement total de quelques activités et du raffermissement du franc suisse par rapport au dollar.

Les *impôts* ont augmenté, passant de 678 millions de CHF en 2002 à 1618 millions de CHF. Cela correspond à un taux d'imposition effectif de 19,4% en 2003. Hors incidence de la vente de Correspondent Services Corporation (vendue au deuxième trimestre 2003), le taux effectif pour l'exercice entier est de 17,8%, contre 16,5% en 2002 (avant facteurs financiers exceptionnels). Le niveau particulièrement bas en 2002 était essentiellement dû à la progression moins forte des taux d'imposition en Suisse, à la possibilité de profiter des pertes fiscales aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, ainsi qu'à la plus grande proportion de bénéfices générés dans des pays à pression fiscale moindre. En 2003, le taux d'imposition a été influencé par la répartition régionale toujours favorable des bénéfices générés et l'achèvement des vérifications fiscales. Nous pensons qu'un taux de base de l'ordre de 19-20% (avant facteurs financiers exceptionnels) demeure un indicateur raisonnable pour 2004.

Effectif

Au 31 décembre 2003, l'effectif comptait 65 929 personnes, en recul de 5% sur douze mois. Nous avons été en mesure d'éviter d'importantes suppressions d'emplois ces trois dernières années, tout en surveillant de près la structure des coûts et nos besoins en person-

nel. Comme il n'était pas nécessaire de conserver notre pleine capacité durant le récent fléchissement du marché et que nous continuons d'améliorer l'efficacité et la productivité, nous avons donc allégé progressivement notre effectif dans l'ensemble de l'établissement. Toutefois, parallèlement, nous avons développé nos capacités dans des secteurs dotés d'un potentiel de croissance.

Dividende

Le Conseil d'administration proposera à l'Assemblée générale du 15 avril 2004 de verser un dividende de 2.60 CHF par action pour l'exercice 2003, soit un montant en hausse de 30% ou de 0.60 CHF sur le dividende versé au titre de l'exercice 2002.

Bilan

Le volume des actifs a augmenté de 17% à 1386 milliards de CHF au 31 décembre 2003, contre 1181 milliards de CHF en 2002 à pareille époque. Ce gonflement, dû essentiellement à l'embellie des activités de négoce, a été toutefois en partie contrebalancé par le fléchissement de 10% du dollar face au franc suisse. Les fonds de tiers se sont accrus de 18%, passant de 1139 milliards de CHF un an auparavant à 1346 milliards de CHF au 31 décembre 2003. Entre 2002 et 2003, les fonds propres ont baissé de 9% pour s'établir à 3,5 milliards de CHF. Cette diminution est attribuable au versement du dividende et à la poursuite des programmes de rachat d'actions qui ont contrebalancé la part du bénéfice net 2003 non distribué.

Résultats 2003 des groupes d'affaires

Résultats 2003 des groupes d'affaires

En mio. de CHF Pour l'exercice clôturé le	Wealth Management & Business Banking		Global Asset Management		Investment Bank	
	31.12.03	31.12.02	31.12.03	31.12.02	31.12.03	31.12.02
Produit d'exploitation	12 052	12 184	1 737	1 655	14 120	12 498
Correctifs de valeur pour risque de crédit ¹	(131)	(312)	0	0	(139)	(128)
Total produit d'exploitation	11 921	11 872	1 737	1 655	13 981	12 370
Charges de personnel	4 584	4 596	816	774	7 357	7 878
Autres charges d'exploitation	2 116	2 251	407	447	2 130	2 378
Amortissement au titre d'immeubles et d'autres immobilisations corporelles	384	448	29	29	327	382
Amortissement au titre du goodwill et d'autres immobilisations incorporelles	75	97	153	186	278	364
Total charges d'exploitation	7 159	7 392	1 405	1 436	10 092	11 002
Résultat des groupes d'affaires avant impôts et hors facteurs financiers exceptionnels	4 762	4 480	332	219	3 889	1 368
Facteurs financiers exceptionnels	0	0	0	0	0	0
Impôts						
Résultat avant intérêts minoritaires						
Intérêts minoritaires						
Résultat net						

Wealth Management & Business Banking

Wealth Management

Le résultat avant impôts pour l'exercice 2003 a progressé de 4% par rapport à 2002 pour totaliser 2609 millions de CHF dans le sillage de la reprise des marchés financiers au second semestre de l'année.

Le produit d'exploitation a augmenté de 2% à 6793 millions de CHF, contre 6664 millions de CHF en 2002. Compte tenu du repli début 2003 de la valeur moyenne des actifs investis et par conséquent des revenus qui en sont tirés, le produit régulier a reculé de 2%. Par contre, les revenus exceptionnels se sont accrus de 11%.

En 2003, les charges d'exploitation sont passées de 4151 millions de CHF en 2002 à 4184 millions de CHF (+1%), suite à nos investissements dans le secteur européen de la gestion de fortune et à l'alourdissement des charges de personnel. Ces dernières se sont accrues de 4% d'un exercice à l'autre, du fait principalement de la hausse des indemnités de départ et de la légère augmentation des rémunérations liées aux résultats. En 2003, les autres charges d'exploitation sont demeurées pratiquement inchangées par rapport à 2002, car la poursuite de la stricte politique de compression des coûts a largement compensé les investissements dans le secteur européen de la gestion de fortune. Quant au ratio charges/produit, il est demeuré inchangé à 62%. En 2003, l'afflux net d'argent frais s'est monté à 29,7 milliards de CHF, soit une hausse de 68%, contre

17,7 milliards en 2002. Cette excellente performance s'explique par les apports de capitaux considérables dans le segment de la gestion de fortune en Europe ainsi que par les flux de fonds soutenus de clients d'Asie et d'Europe de l'Est.

En Europe, les activités de gestion de fortune se sont fortement développées. Après trois années d'efforts intenses, le volume total des actifs investis en Allemagne, en France, au Royaume-Uni, en Espagne et en Italie a atteint 46 milliards de CHF.

Business Banking Switzerland

En hausse de 9% par rapport à 2002, le résultat avant impôts a atteint un montant record pour s'établir à 2153 millions de CHF et ce en dépit de la légère érosion des revenus observée au début de l'année due à la morosité des marchés, lesquels se sont toutefois redressés par la suite.

Le produit d'exploitation total s'est chiffré à 5128 millions de CHF, soit en léger repli par rapport à son niveau 2002 (5208 millions de CHF). Le résultat des opérations d'intérêts s'est contracté du fait de la pression maintenue sur les marges des crédits et de la réduction du portefeuille de recouvrement. Les revenus tirés des commissions et des opérations de négoce ont également reculé en raison de la morosité des marchés au début de l'année. Cette baisse a été largement contrebalancée par la diminution des correctifs de valeur pour risques de crédit due à l'amélioration structurelle de notre portefeuille des crédits ces dernières années.

Wealth Management USA		Corporate Center		UBS	
31.12.03	31.12.02	31.12.03	31.12.02	31.12.03	31.12.02
5 029	5 561	989	2 202	33 927	34 100
(8)	(13)	162	247	(116)	(206)
5 021	5 548	1 151	2 449	33 811	33 894
3 712	4 245	762	1 031	17 231	18 524
988	1 263	445	733	6 086	7 072
151	149	473	513	1 364	1 521
336	457	101	122	943	1 226
5 187	6 114	1 781	2 399	25 624	28 343
(166)	(566)	(630)	50	8 187	5 551
161	(1 234)	0	227	161	(1 007)
				1 618	678
				6 730	3 866
				(345)	(331)
				6 385	3 535

Apostille: ¹ Dans les comptes de gestion, il est fait état par groupes d'affaires non pas des correctifs de valeur effectifs pour risques de crédit, mais des pertes statistiquement prévisibles corrigées des différences temporelles entre les risques de crédit escomptés et effectifs. Les correctifs de valeur comptabilisés pour risques de crédit de 116 mio. de CHF au 31 décembre 2003 (augmentation de provisions pour risques de crédit de 206 mio. de CHF au 31 décembre 2002) se répartissent comme suit: Wealth Management & Business Banking, augmentation de provisions pour risques de crédit de 75 mio. de CHF (augmentation de 238 mio. de CHF), Investment Bank, augmentation de provisions pour risques de crédit de 40 mio. de CHF (dissolution de correctifs de valeur pour risques de crédit de 35 mio. de CHF), Wealth Management USA, augmentation de provisions pour risques de crédit de 3 mio. de CHF (augmentation de 15 mio. de CHF) et Corporate Center, dissolution de correctifs de valeur pour risques de crédit de 2 mio. de CHF (dissolution de 12 mio. de CHF).

Les coûts continuent à être bien maîtrisés. Les charges d'exploitation ont reculé de 8%, passant de 3241 millions de CHF en 2002 à 2975 millions de CHF. Elles ont atteint leur plus bas niveau depuis 1999. En 2003, les charges de personnel, les autres charges d'exploitation et les amortissements ont renoué avec leurs planchers de 1999.

Le portefeuille des crédits de Business Banking Switzerland totalisait 139 milliards de CHF au 31 décembre 2003, sans changement par rapport à 2002. Ce niveau identique est dû à la neutralisation de la hausse du volume des hypothèques pour particuliers par la diminution de celles dans le segment de la clientèle d'entreprises et à la nouvelle réduction du portefeuille de recouvrement, qui est passé de 8,6 milliards de CHF en 2002 à 6,4 milliards de CHF au 31 décembre 2003. Cette évolution positive s'est également reflétée dans les ratios clés de la qualité des crédits: le taux des crédits en souffrance s'est amélioré à 3,2%, contre 3,6%, tandis que la part des crédits douteux au total des crédits est ressortie à 4,6% contre 6,0% en 2002.

Global Asset Management

Global Asset Management a affiché un résultat avant impôts de 332 millions de CHF en 2003, ce qui correspond à une amélioration de 52% par rapport à 2002 (219 millions de CHF).

Sur 2003, le produit d'exploitation est passé de 1655 millions à 1737 millions de CHF (+5%), illustrant ainsi l'amélioration des évaluations boursières au second semestre 2003, et les apports de fonds substantiels dans les placements alternatifs ainsi que dans les mandats Actions et Revenu fixe, du fait de l'augmentation des actifs gérés et, par contre-coup, des revenus qui en sont tirés. Les commissions dépendant de la performance se sont aussi sensiblement améliorées d'un exercice à l'autre, notamment dans le domaine des placements alternatifs et quantitatifs.

En réduisant systématiquement les charges d'exploitation, les initiatives en matière de maîtrise des coûts ont nettement contribué à améliorer la rentabilité. Les autres charges d'exploitation se sont allégées en raison de la compression des frais d'informatique et d'immeubles. Pour l'exercice 2003, l'afflux net d'argent frais s'est monté à 12,7 milliards de CHF dans le segment des institutionnels, contre un reflux de 1,4 milliard de CHF en 2002. En revanche, le Wholesale intermediary (activités sur fonds de placement avec des intermédiaires financiers) a accusé des reflux nets d'argent frais de 5 milliards de CHF (6,3 milliards de CHF en 2002). Ces reculs sont entièrement dus aux reflux hors des fonds monétaires suite au lancement, au troisième trimestre 2003, de UBS Bank USA, une nouvelle unité de Wealth Management USA. Depuis lors, les excédents de liquidités de la clientèle privée américaine sont virés automatiquement sur des comptes de dépôt assurés auprès de la FDIC et non plus investis en fonds monétaires.

Investment Bank

Investment Banking & Securities

Le résultat avant impôts a atteint 4078 millions de CHF en 2003, ce qui correspond à une hausse de 30% par rapport à 2002. Cette progression, qui a été possible en dépit du recul du dollar face au franc suisse, reflète l'excellente performance de l'ensemble de nos activités.

Les revenus de l'exercice 2003 ont augmenté de 1% (14 100 millions de CHF l'année précédente).

Dans l'Investment Banking, les revenus ont fléchi de 11% (1915 millions de CHF en 2002). Hors effets de change, les revenus ont, en fait, augmenté, du fait de l'accroissement de notre part dans le pool de commissions dans la banque d'affaires. Les revenus tirés des actions en 2003 ont été pénalisés par les effets de change, reculant de 13% en dépit de l'excellente performance de l'Equity finance, du négoce pour compte propre et des opérations sur le marché primaire.

Le segment Revenu fixe, taux et change a enregistré un résultat record, les revenus s'accroissant de 16%, contre 6560 millions de CHF en 2002. Les revenus ont augmenté dans toutes les activités, mais la progression a été particulièrement sensible dans les segments Revenu fixe, Principal Finance, Titres garantis par hypothèques et Change.

En 2003, le total des charges d'exploitation s'est contracté de 8% à 9980 millions de CHF, en raison essentiellement du repli du dollar face au franc suisse, et ce en dépit du maintien d'une stricte politique de maîtrise des coûts. En 2003, les charges de personnel ont diminué de 6% par rapport à 2002. Si on exclut les fluctuations de change, elles ont augmenté, reflétant ainsi la hausse des rémunérations liées aux résultats, qui se sont accrues parallèlement aux revenus, et des indemnités de départ.

Le ratio charges/produit s'est contracté à 70% en 2003, contre 77% en 2002. Hors amortissement du goodwill, il a reculé à 68% contre 74% en 2002. La baisse s'explique par la légère hausse des revenus, due à la performance du segment Revenu fixe, taux et change, et à l'allègement des charges d'exploitation, imputable à notre maîtrise de coûts rigoureuse.

En 2003, le «compensation ratio» (rapport charges de personnel/produit d'exploitation) était de 51%, contre 55% en 2002. Ce paramètre est essentiellement influencé par la combinaison des revenus des unités d'affaires et est ajusté au niveau de rémunération du secteur.

Private Equity

En 2003, le Private Equity a accusé une perte avant impôts de 189 millions de CHF, ce qui constitue une nette amélioration par rapport à celle essuyée avant impôts de 1761 millions de CHF en 2002. Ce mieux est attribuable à des correctifs de valeur moindres et à la cession réussie d'un certain nombre de participations. En 2003, les correctifs de valeur ont totalisé 353 millions de CHF, contre 1,7 milliard de CHF en 2002.

Wealth Management USA

Coûts d'acquisition compris (amortissement du goodwill, coûts nets de refinancement et paiements de fidélisation), Wealth Management USA a accusé une perte avant impôts de 5 millions de CHF pour l'exercice 2003 (perte de 1800 millions de CHF en 2002). Le produit d'exploitation total est ressorti à 5182 millions de CHF, contre 5548 millions de CHF en 2002. Les coûts d'exploitation ont reculé de 29%, passant de 7348 millions de CHF en 2002 à 5187 millions de CHF. Les résultats 2003 et 2002 comprenaient les facteurs financiers exceptionnels décrits plus haut. Hors facteurs financiers exceptionnels et avant coûts d'acquisition, le bénéfice s'est élevé à 664 millions de CHF en 2003, contre 632 millions de CHF en 2002. Exprimé en dollars, il s'est accru de 21% par rapport à 2002. Il s'agit du meilleur résultat depuis le rachat de PaineWebber par UBS, du fait des revenus importants issus des commissions régulières et de l'amélioration du produit des transactions. Les activités avec la clientèle se sont intensifiées, la moyenne des opérations journalières augmentant de 3% par rapport à 2002. En outre, le marché des «municipal securities» est demeuré extrêmement dynamique, les nouvelles émissions atteignant un plus haut historique pendant l'année sous revue.

Parallèlement, nous avons continué de tirer parti des initiatives en matière de compression des coûts lancées au moment du rachat de PaineWebber. De ce fait, le ratio charges/produit a reculé à 100%, contre 132% en 2002. Avant coûts d'acquisition et facteurs financiers exceptionnels, il s'est établi à 87%, contre 89% en 2002.

Wealth Management USA était parfaitement bien positionné pour bénéficier de l'amélioration du moral des investisseurs et des conditions du marché en 2003. L'afflux net d'argent frais de 21,1 milliards de CHF durant l'exercice atteste l'attrait présenté par ses activités de conseil et ses prestations de service.

Sources d'informations sur UBS

Publications

Notre Revue de l'année est disponible en français, anglais, allemand, italien, espagnol et japonais (n° SAP 80530-0401).

Handbook 2003/2004: Notre Handbook 2003/2004 comporte une description détaillée d'UBS, de notre stratégie, de notre organisation et de nos activités. Y figurent aussi notre gestion financière y compris les risques de crédit, de marché et opérationnels, nos processus financiers et des renseignements sur notre gouvernement d'entreprise. Il est disponible en anglais et en allemand (n° SAP 80532-0401).

Financial Report 2003: Notre rapport financier contient les comptes annuels révisés de l'exercice 2003, assortis d'analyses détaillées. Il est disponible en anglais et en allemand (n° SAP 80531-0401).

Rapports trimestriels: Nous publions des rapports financiers trimestriels («quarterly reports») détaillés et des analyses, y compris des commentaires sur la marche des affaires et les initiatives stratégiques clés. Ces rapports sont disponibles en anglais.

Procédure de commande des rapports: Chacun de ces rapports est disponible sur Internet à l'adresse www.ubs.com/investors, sous la rubrique «Financials». Les rapports peuvent aussi être commandés sous forme d'imprimé, en indiquant le numéro SAP et la langue désirée, lorsqu'elle est disponible, à UBS SA, Centre d'information, case postale, CH-8098 Zurich, Suisse.

Outils d'information pour les investisseurs

Site Internet: Le site Internet «Investors and Analysts» à l'adresse www.ubs.com/investors offre un large éventail d'informations sur UBS, notamment des informations financières (y compris les dossiers SEC), des informations sur l'entreprise, des graphiques et données sur l'évolution du cours de l'action, un calendrier des dates importantes, des informations sur le dividende et des récentes présentations des membres de l'équipe dirigeante lors de conférences données à l'extérieur à l'intention des investisseurs. Ces informations figurant sur Internet sont fournies en anglais et en allemand, avec quelques rubriques aussi en français et en italien.

Messenger service: Vous pouvez vous enregistrer sur le site «Investors and Analysts» afin de recevoir des avis de communication concernant UBS via SMS ou e-mail. Les messages

sont envoyés en anglais ou en allemand et les abonnés peuvent spécifier le genre d'avis désiré.

Présentations des résultats: L'équipe dirigeante présente les résultats d'UBS tous les trois mois. Ces présentations sont diffusées en direct via Internet et peuvent être téléchargées sur demande. Les plus récentes diffusions des résultats figurent dans la rubrique «Financials» du site Internet Investors and Analysts.

UBS et l'environnement: Le Handbook 2003/2004 comporte un résumé de la politique environnementale d'UBS, sous la rubrique «Corporate Responsibility». Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter www.ubs.com/environment.

Formulaire 20-F et autres soumissions à la SEC

Nous fournissons des rapports périodiques et d'autres informations sur l'entreprise à l'US Securities and Exchange Commission (SEC), l'autorité de surveillance des opérations boursières aux Etats-Unis. Le formulaire 20-F, avec notre rapport de gestion conforme aux prescriptions de l'US Securities Exchange Act de 1934, en constitue l'élément principal.

Le formulaire 20-F se présente sous forme de document «portefeuille». La plupart des rubriques contiennent des références renvoyant au Handbook 2003/2004 ou à des parties du Financial Report 2003. En outre, ce formulaire comprend un petit nombre d'informations qui ne sont présentées nulle part ailleurs et qui sont surtout destinées aux lecteurs américains. Nous vous recommandons de consulter ces renseignements complets.

Vous pouvez consulter et copier tous les documents soumis à la SEC sur le site Internet www.sec.gov, ou dans la salle de documentation publique de la SEC située à 450 Fifth Street NW, Washington, DC, 20549. Veuillez appeler la SEC au numéro 1-800-SEC-0330 (aux Etats-Unis) ou au +1-202-942 8088 (depuis l'étranger) pour de plus amples informations sur le fonctionnement de la salle de documentation. Vous pouvez également consulter les rapports fournis à la SEC et d'autres informations au New York Stock Exchange, Inc., 20 Broad Street, New York, NY 10005. Ces renseignements additionnels figurent également sur le site Internet d'UBS (www.ubs.com/investors) et des copies des documents soumis à la SEC peuvent être obtenues auprès de l'équipe UBS Investor Relations (adresse page 58).

Informations sur l'entreprise

Le nom légal et commercial de la société est UBS SA. La société est née le 29 juin 1998 de la fusion de l'Union de Banques Suisses (fondée en 1862) et de la Société de Banque Suisse (fondée en 1872).

UBS SA est enregistrée et domiciliée en Suisse. Elle est soumise au droit des sociétés anonymes et à la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne en sa qualité de société anonyme, c'est-à-dire une société qui a émis des actions ordinaires à des investisseurs.

Les adresses et les numéros de téléphone de nos deux sièges principaux sont:

Bahnhofstrasse 45, CH-8098 Zurich, Suisse, téléphone +41-1-234 11 11; et Aeschenvorstadt 1, CH-4051 Bâle, Suisse, téléphone +41-61-288 20 20. Les actions d'UBS SA sont cotées à la Bourse suisse SWX (échanges via sa plate-forme de négoce virt-x), ainsi qu'aux Bourses de New York et de Tokyo.

Contact

Standards téléphoniques

Pour toutes les questions d'ordre général

Zurich	+41-1-234 11 11
Londres	+44-20-7568 0000
New York	+1-212-821 3000
Hong Kong	+852-2971 8888

Investor Relations

Notre équipe Investor Relations assiste les investisseurs institutionnels et privés à partir de bureaux sis à Zurich et New York.

www.ubs.com/investors

Zurich Hotline	+41-1-234 41 00
Christian Gruetter	+41-1-234 43 60
Cate Lybrook	+41-1-234 22 81
Oliver Lee	+41-1-234 27 33
Fax	+41-1-234 34 15

UBS SA
Investor Relations
Case postale
CH-8098 Zurich, Suisse

New York Hotline	+1-212-713 3641
Christopher McNamee	+1-212-713 3091
Fax	+1-212-713 1381

UBS Americas Inc.
Investor Relations
135 W. 50th Street, 10th Floor
New York, NY 10020, USA

sh-investorrelations@ubs.com

Media Relations

Notre équipe Media Relations assiste les médias et les journalistes dans le monde entier à partir de bureaux sis à Zurich, Londres et Hong Kong.

www.ubs.com/media

Zurich	+41-1-234 85 00
Londres	+44-20-7567 4714
New York	+1-212-713 8391
Hong Kong	+852-2971 8200

sh-gpr@ubs.com
ubs-media-relations@ubs.com
mediarelations-ny@ubs.com
sh-mediarelations-ap@ubs.com

Shareholder Services

UBS Shareholder Services est responsable de l'enregistrement des actionnaires.

Hotline	+41-1-235 62 02
Fax	+41-1-235 31 54

UBS SA
Shareholder Services
Case postale
CH-8098 Zurich, Suisse

sh-shareholder-services@ubs.com

US Transfer Agent

Pour toute question relative aux Global Registered Shares aux Etats-Unis

www.melloninvestor.com

Appels à partir des Etats-Unis	+1-866-541 9689
Appels de l'étranger	+1-201-329 8451
Fax	+1-201-296 4801

Mellon Investor Services
Overpeck Centre
85 Challenger Road
Ridgefield Park, NJ 07660, USA

shrelations@melloninvestor.com

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 2003. 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.

Impression

Editeur/copyright: UBS SA, Suisse
Langues: français, allemand, italien, anglais et espagnol
SAP-No. 80530F-0401



UBS SA
Case postale, CH-8098 Zurich
Case postale, CH-4002 Bâle

www.ubs.com