

モルガン・スタンレー

2009年度 アニュアル・レポート

Morgan Stanley Annual Report 2009

Morgan Stanley
1585 Broadway
New York, NY 10036-8293
(212) 761-4000
www.morganstanley.com

日本における連絡先
〒150-6008
東京都渋谷区恵比寿4-20-3
恵比寿ガーデンプレイスタワー
(03) 5424-5000 / (03) 5723-5000
www.morganstanley.co.jp

Morgan Stanley



モルガン・スタンレー 2009年度 アニュアル・レポート
Morgan Stanley Annual Report 2009

目次 | Contents

株主の皆様へ	2
抜粋財務データ	8
Letter to Shareholders	10
Selected Financial Data	16

株主の皆様へ

2009年は、モルガン・スタンレーを含む金融サービス業界全体にとって、引き続き試練と変化の年となりました。業界に変革をもたらした合弁会社の設立、主要な戦略的パートナーシップの樹立のほか、数々の重要な戦略的取り組みを遂行するなど、この一年はまさに転機の年であったと言えるでしょう。しかしモルガン・スタンレーは、75年前の創立以来大切にしてきた基本的価値観に常に忠実であり、事業を適応および進化させることによって成功を収めてきました。

モルガン・スタンレーの社員は、何よりもまず、誠実さと創意、一貫性をもって、お客様にとっての最善策を常に追及してきました。私たちは、金融ソリューションの開発や新規市場における事業の拡充を通じて、業界を牽引する存在となるべく尽力し、最高水準のプロフェッショナリズムと相互尊重をもって業務に取り組んでいます。

創立75年目となる本年、これまでの誇るべき歴史に新たなページを刻むにあたり、モルガン・スタンレーは全社一丸となり、一つのシンプルかつ明瞭な戦略に傾注しています。それは、広範で緊密な顧客関係、比類ないグローバル・プラットフォーム、そして世界中の最も魅力的な成長市場において当社が築いた地位を基に、お客様を第一に考える金融サービス企業であり続けることです。

当社の事業内容は多岐にわたり、それらが一体となることで、重要な戦略的メリットと、強固で持続的に収益を生み出す資本、収益、リスクの適正バランスがもたらされます。私たちは、この強みを活かし戦略を遂行しなくてはなりません。これからも、主要事業分野において業界トップ3の座を確保し、モルガン・スタンレーのフランチャイズおよび社員が成し遂げることのできる最良の業績を株主の皆様にお届けすることを目指します。

主要な戦略的取り組みにおける大きな進展

2009年はモルガン・スタンレーにとって転機の年となり、以下を含む主要な戦略的取り組みを通じて、長期的な成功に向けた体制強化を続けました。

- **スミス・バーニーとの合弁会社設立の完了:** この合弁事業により、世界有数のウェルス・マネジメント・ネットワークが構築されました。当社の成長および収益面において、今後ますます重要な役割を果たすことが期待されます。
- **三菱 UFJ フィナンシャル・グループ (MUFG) との戦略的提携の拡充:** 世界最大規模の商業銀行の一つであり、日本最大の銀行グループである MUFG との提携には、既に発表されたモルガン・スタンレー証券および三菱 UFJ 証券の証券統合事業が含まれています。このパートナーシップは、当社が日本市場における存在感を高めるための類まれな機会をもたらし、また当社の顧客に対しては、拡充された世界屈指の融資および資本市場サービスの提供を可能とします。

- **ヴァン・キャンペンおよびリテール資産運用事業のインベスコへの売却 (発表済):** この売却により、モルガン・スタンレーが歴史的に強みを有する機関投資家向け資産運用業務に注力できるようになる一方で、統合会社における10%の株式保有を通じてより強化されたリテール業務からの恩恵を享受できます。

- **MSCI 保有株式の残余分の売却:** 魅力的ではあるものの非中核的な資産の売却により、多大な価値を実現させました。

- **不良資産救済プログラム (TARP) に基づく資金の完済および関連ワラント (新株引受権) の買い戻し:** モルガン・スタンレーを含む業界全体が、金融市場の安定化を目的とした TARP、その他の政府による施策の恩恵を受けたことは言うまでもありません。当社が6カ月以内に TARP 資金を返済し、米国納税者に21%のリターンを還元することができたことは喜ばしいことです。

- **セールス & トレーディング業務の再活性化:** 350名以上のプロフェッショナルおよび幹部の新規雇用が、来年度以降のより強固かつ広範な顧客基盤の構築に役立つことが期待されます。

また、私たちは CEO の後継プロセスをスムーズかつ綿密に遂行し、経営陣の刷新および増強を行いました。モルガン・スタンレーで長年経験を積んだベテラン社員数名を新たな要職に任命し、ルース・ボラットが最高財務責任者に、コルム・ケレハーおよびポール・トープマンが法人・機関投資家向け証券業務部門の共同統括責任者に就任しました。更に、先ごろ資産運用業務部門のプレジデント (統括責任者) に指名されたグレッグ・フレミングやモルガン・スタンレー・スミス・バーニーの社長であるチャーリー・ジョンストンなど、社外から採用されたメンバーが新たに経営陣に加われました。当社の経営陣は、それぞれ平均25年の業界経験を有し、補完性の高いスキルと豊富な経験を併せ持つ幹部メンバーによって構成されています。

戦略的進展と業績改善を成し遂げたものの、財務実績には満足できず

2009年の戦略的目標の多くを達成し、業績は前年度より大幅に改善したものの、私たちはこの実績に満足しているわけではありません。転機の年となった本年度において、純営業収益は234億ドル、モルガン・スタンレーに帰属する継続事業による利益は11億ドル、希薄化調整後1株当たり損失は0.93ドルとなりました。業績を押し下げた主な要因は、モルガン・スタンレー債関連のクレジット・スプレッドの改善でした (DVA)。スプレッドの改善は、モルガン・スタンレーにとって長期的にポジティブな動きであり、クレジット市場の当社に対する評価の高まりを反映したものではありませんが、通年の純営業収益および1株当たり利益 (EPS) をそれぞれ55億ドルおよび2.84ドル押し下げる要因となりました。また、TARP 資金の返済および関連ワラントの買い戻しに伴う費用増加も業績に影響を及ぼしました。

しかし、これらの逆風にもかかわらず、モルガン・スタンレーが多くの個別事業分野において堅調な通年業績を取めたことは事実です。当社の株価は2009年度に85%上昇し、下半期には事業分野全体のモメンタムが高まりました。

当社の資本基盤は強固であり、期末における Tier 1 自己資本比率は15.3%、レバレッジ比率は15.5倍となりました。私たちは、資金調達手段の多様化と安定化を図り、引き続き資本基盤の強化および流動性の維持に注力しています。また、当社全体の預金高は2009年度末に622億ドルに達しており、債務残高の平均満期期間も延長する予定です。更に、リスク調整後リターンに基づく資本配分を徹底するため、規律ある効果的なプロセスを導入しています。

お客様を第一に考えた多様な事業内容

当社では、これまで推進してきた戦略的取り組みが功を奏し、お客様を第一に考えた多様で相互補完性の高い数々の事業を有しています。

- **法人・機関投資家向け証券業務**は、顧客第一主義に基づく世界屈指の法人・機関投資家向けビジネスの一つです。2009年に当社は世界の M&A 取扱高で第1位に輝いたほか、コモディティー、クレジット、現物株、資本市場を含む広範な業務分野にわたり、業界トップクラスの能力を有しています。これらの強みがあるからこそ、モルガン・スタンレーの実力をもっと見たいという声が多くのお客様から寄せられることも納得できます。私たちは、全社的な連携を強化し、より広範な顧客関係を構築することで、顧客フロー・ビジネスの拡充に努め、特に金利、為替、株式デリバティブなどの分野における市場シェアの拡大につなげていきます。
- **モルガン・スタンレー・スミス・バーニー**は、1万8,000名のファイナンシャル・アドバイザーと1兆6,000億ドルの資産を保有する、業界有数のウェルス・マネジメント・ネットワークです。私たちは、引き続きこの合弁会社の統合に注力しており、2009年末までに経費削減の目標額である11億ドルのうち、約4億4,500万ドルの削減を達成しました。また、優秀なファイナンシャル・アドバイザーおよび顧客資産の継続的な獲得に取り組んでおり、年末におけるトップ・ファイナンシャル・アドバイザーの離職率は過去最低水準となりました。更に、私たちは世界屈指のオリジネーション能力と販売力を活かし、個人投資家の顧客に業界最高水準の投資機会を提供しています。
- **資産運用業務**は、現在、当社が極めて高い競争力を誇る法人・機関投資家向けのビジネスに再び注力しています。今年2月に当社に加わったグレッグ・フレミングの強力な指揮の下、ロング・オンリー運用のビジネスを立ち上げ、オルタナティブ投資およびファンド・オブ・ファンズ業務の継続強化、不動産ビジネスの再構築、プライベート・エクイティ・ファンド業務の拡大を進めています。

- **国際的に展開する業務**において、モルガン・スタンレーは長年にわたり業界を牽引しており、主要な新興国市場にて着実にプレゼンスを確立した最初の銀行の一つです。2009年に当社は、Morgan Stanley International の会長兼 CEO であるワリッド・チャマーの指揮の下、MUFG との戦略的提携ならびに中国投資有限責任会社との戦略的関係を通じ、国際業務基盤の更なる強化を図りました。これらの戦略的関係は、アジアおよび世界各地において独特な事業連携の機会をもたらすものです。この連携によって、2009年度に M&A 取扱高で第1位、株式引受高で第2位を獲得するなど、既に主導的地位を確保している欧州および中国に加え、インド、ロシア、ラテンアメリカ、中東をはじめとする新興国市場においても、当社の存在感を更に高めることができます。

当社が持続的な高いリスク調整後リターンを達成する上で、相互に補完するこれらの多様な事業と、賢明かつ規律あるリスク管理が役立つものと確信しています。その過程において、当社の世界中の情報源や見識に加え、大幅に強化されたリスク管理能力が大きな力となるでしょう。業界のベテランであるケン・ディレットが過去2年間当社の最高リスク管理責任者を務めており、その間に100名近くの人材がリスク部門に配属されました。更には、経験豊富なディレットをルース・ポラットとコルム・ケレハーがサポートするという強力な体制により、理想的なリスク管理システムが確立されています。

報酬制度改革を主導

過去2年間にわたり、当社は報酬制度の抜本的な見直しを行ってきました。その結果、今日では全体の報酬の大半を占める部分が、今後長期にわたる当社の業績に連動するとともにクローバック条項やリスク条件の適用対象となっています。

投資家および監督当局との協議内容を反映した変更には、以下の点が含まれます。

- **繰延報酬の増加と現金賞与の削減**：社員の長期的な視野を養うため、2009年に当社は繰延報酬の割合を大幅に引き上げ、現金賞与の割合を削減しました。オペレーティング・コミティーのメンバーに対しては、年末賞与における繰延報酬の割合が75%に引き上げられました。
- **クローバック条項の厳格化**：2008年にモルガン・スタンレーは、米系銀行としては初めてクローバック条項を設けました。2009年には、このクローバック条項がより厳格化され、トレーディング・ポジションや投資、コミットメントその他の持分における重大な損失に対してもクローバック条項が適用されるようになりました。また、リスク管理上やコンプライアンス、倫理基準の違反があった場合にもこの条項が適用されます。

- **リスク性パフォーマンス・ユニット:** 上級幹部に対して、当社は報酬の大部分に適用されるリスク性パフォーマンス・ユニットを導入しました。これは、当社が株主資本利益率の改善や相対的に株主還元率を向上するなど、特定の業績目標を達成した場合にのみ3年後に支払われます。

2009年度の当社の収入に占める報酬の割合は歴史的に見ても非常に高い水準でしたが、その主な要因はモルガン・スタンレー債関連のクレジット・スプレッドの改善（DVA）に伴う55億ドルの減収でした。しかし、このような逆風は既にほぼ収まったものと思います。私は、今後当社の報酬比率が決してこのような水準にならないよう、全力を尽くす決意を新たにしました。

規制改革および経済回復への支援

今回のような金融危機に際し、私たちは金融業界および国際資本市場にとって抜本的な規制改革が不可欠であると確信しています。2008年のような金融危機が二度と繰り返されないよう、私たちは政策当局に全面的に協力し、新たな規制の枠組みを策定する上で建設的な役割を果たすべく最善の努力をいたします。

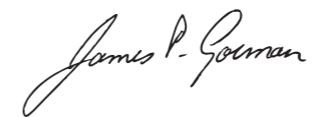
改革に関する議論は未だ流動的ではあるものの、私たちが直面している課題に対する実践的かつ機能的な解決策を生み出すためには、業界全体が規制当局および立法府のパートナーとして協力することが必要です。このような理由から当社は、金融システムの安定性を脅かす過度なリスクテイクやその他の行為を回避する機能および責務を担うシステム・リスク規制機関の設立に賛同しています。また、投資家や規制当局が、複雑化が進む金融商品によってもたらされるリスクをより明確に把握することが必要となるでしょう。更に、市場参加者の中には各国間における規制上の相違を利用して競争優位性を確保しようとする者がいますが、このような「規制上の裁定取引」を回避すべく、米国はその他諸国と協調し、規制基準および施行に関する調整に努めるべきだと思います。

モルガン・スタンレーは、経済回復のために出来る限りの支援を行うべく全力を尽くしています。私たちは、これまで直面した数々の困難な時代においても、発行体と投資家をつなぐ懸け橋となり、法人・機関投資家および個人投資家に対する助言を提供し続けてきました。当社は昨年、新規雇用の創出および育成を目的とした企業および政府機関による総額1,420億ドル以上もの起債ならびに株式発行を手掛けました。また、住宅ローン条件緩和プログラム（HAMP）を利用した住宅所有者の支援にもいち早く乗り出し、当社傘下の住宅ローン・サービサーである Saxon は、米財務省によるサービサー・パフォーマンス報告書において、2010年2月時点で30数社中第4位にランクしています。更に私たちは、環境・ソーシャル・ファイナンス&コミュニティ再投資グループを通じて、廉価な賃貸住宅を建設するための資金として1億1,000万ドルの融資を行い、6,500もの雇用機会を創出し、米国全土の低所得層コミュニティの再生を支援しました。

75年前、モルガン・スタンレーは、米国およびその他の多くの国々が長引く過酷な経済不況に直面し、大きな試練と不透明感に覆われていた時代に設立されました。ヘンリー・モルガンとハロルド・スタンレーの二人は、このような試練をものともせず、1935年9月に事業を立ち上げたのです。彼らと、その志を受け継いだ社員達は、伝統と革新的なアイデアを織り交ぜながらも、常に基本的な価値観を大切に、お客様を第一に考える姿勢を貫いてきました。

近年にいたっては、ジョン・マックほど、これらの伝統ならびにモルガン・スタンレーの企業文化の継承と発展に尽力した人物はいません。1972年に28歳の債券セールスマンとしてモルガン・スタンレーに入社して以来、彼は当社の基盤形成、顧客サービス、パートナーシップ文化の強化における原動力であり続けました。引き続き当社の会長を務めるジョンをはじめとする取締役会のメンバーや才能溢れる経営陣とともに、ジョンの後継としてこの組織を率いる立場を与えられたことは、私にとって非常に光栄なことです。また、「一流のビジネスを、一流のやり方で」というモルガン・スタンレーの設立当初からの基本理念を日々の業務を通じて体現している世界中の社員達に感謝しています。

新たな10年を迎え、モルガン・スタンレーにとっても新しい時代の幕開けとなります。私たちは、長年当社を象徴してきたリーダーシップとイノベーションを更に拡充する態勢を整えており、明確で規律ある戦略と多種多様な事業を併せ持っています。また、モルガン・スタンレーの全社を通じた緊密な顧客関係と新たな戦略的パートナーとの連携は、グローバル・リーチの更なる拡大とより多くの事業機会をもたらすでしょう。だからこそ私は、モルガン・スタンレーのグローバル・フランチャイズが持つ力を最大限に発揮し、その多大な可能性を結果に結びつけることができると確信しています。



最高経営責任者 兼 社長

ジェームス P. ゴーマン

2010年4月7日

抜粋財務データ

(1株当たりデータを除き、単位は100万ドル)

	2009(1)(2)	決算年度 2008(3)	決算年度 2007(3)	決算年度 2006(3)	決算年度 2005(3)	2008年 12月会計月 12月31日付 2008(2)(3)
損益計算書:						
収益						
投資銀行	\$ 5,019	\$ 4,057	\$ 6,316	\$ 4,706	\$ 3,795	\$ 196
自己売買:						
トレーディング	7,447	5,472	3,208	11,805	7,376	(1,743)
投資	(1,054)	(3,925)	3,247	1,778	1,125	(207)
委託手数料	4,234	4,449	4,659	3,746	3,302	214
資産運用、販売および管理手数料	5,884	4,839	5,486	4,231	3,866	292
その他	838	3,852	776	209	(102)	107
非金利収益合計	22,368	18,744	23,692	26,475	19,362	(1,141)
受取利息および配当	7,702	39,679	60,069	42,774	25,985	1,297
支払利息	6,712	36,312	57,283	40,909	23,558	1,124
純利息	990	3,367	2,786	1,865	2,427	173
純収益	23,358	22,111	26,478	28,340	21,789	(968)
非金利費用:						
人件費	14,438	11,887	16,122	13,593	10,378	585
その他	8,063	9,087	7,580	6,353	6,071	474
非金利費用合計	22,501	20,974	23,702	19,946	16,449	1,059
継続事業による税引前損益 (会計基準の変更に伴う累積効果考慮前)	857	1,137	2,776	8,394	5,340	(2,027)
法人所得税(ベネフィット)費用	(336)	(21)	576	2,469	1,227	(732)
継続事業による税引後損益 (会計基準の変更に伴う累積効果考慮前)	1,193	1,158	2,200	5,925	4,113	(1,295)
非継続事業(4):						
非継続事業による税引前利益	160	1,121	1,682	2,351	1,227	18
法人所得税(ベネフィット)費用	(53)	501	633	789	449	8
非継続事業による税引後利益	213	620	1,049	1,562	778	10
会計基準の変更に伴う累積効果	—	—	—	—	49	—
純利益(損失)	\$ 1,406	\$ 1,778	\$ 3,249	\$ 7,487	\$ 4,940	\$ (1,285)
非支配持分に帰属する純利益	60	71	40	15	2	3
モルガン・スタンレーに帰属する純利益(損失)	\$ 1,346	\$ 1,707	\$ 3,209	\$ 7,472	\$ 4,938	\$ (1,288)
普通株主に帰属する(損失)利益(5)	\$ (907)	\$ 1,495	\$ 2,976	\$ 7,027	\$ 4,773	\$ (1,624)
モルガン・スタンレーに帰属する金額:						
継続事業による利益(損失)	\$ 1,149	\$ 1,125	\$ 2,162	\$ 5,913	\$ 4,111	\$ (1,295)
非継続事業による純利益	197	582	1,047	1,559	778	7
会計基準の変更に伴う累積効果	—	—	—	—	49	—
モルガン・スタンレーに帰属する純利益(損失)	\$ 1,346	\$ 1,707	\$ 3,209	\$ 7,472	\$ 4,938	\$ (1,288)

	2009(1)(2)	決算年度 2008(3)	決算年度 2007(3)	決算年度 2006(3)	決算年度 2005(3)	2008年 12月会計月 12月31日付 2008(2)(3)
1株当たりデータ						
普通株1株当たり損益(6):						
継続事業の(損失)利益	\$ (0.93)	\$ 0.92	\$ 1.98	\$ 5.50	\$ 3.79	\$ (1.63)
非継続事業による純損益	0.16	0.53	0.99	1.46	0.71	0.01
会計基準の変更に伴う累積効果	—	—	—	—	0.05	—
普通株1株当たり(損失)利益	\$ (0.77)	\$ 1.45	\$ 2.97	\$ 6.96	\$ 4.55	\$ (1.62)
希薄化後の普通株1株当たり (損失)利益(6):						
継続事業の希薄化後利益(損失)	\$ (0.93)	\$ 0.88	\$ 1.94	\$ 5.42	\$ 3.75	\$ (1.63)
非継続事業による純利益(損失)	0.16	0.51	0.96	1.43	0.70	0.01
会計基準の変更に伴う累積効果	—	—	—	—	0.05	—
希薄化後の普通株1株当たり (損失)利益	\$ (0.77)	\$ 1.39	\$ 2.90	\$ 6.85	\$ 4.50	\$ (1.62)
普通株1株当たり簿価(7)	\$ 27.26	\$ 30.24	\$ 28.56	\$ 32.67	\$ 27.59	\$ 27.53
普通株1株当たり配当	\$ 0.17	\$ 1.08	\$ 1.08	\$ 1.08	\$ 1.08	\$ 0.27

貸借対照表およびその他の経営データ

総資産	\$ 771,462	\$ 659,035	\$ 1,045,409	\$ 1,121,192	\$ 898,835	\$ 676,764
総資本(8)	213,974	192,297	191,085	162,134	125,891	208,008
長期借入金(8)	167,286	141,466	159,816	126,770	96,709	159,255
モルガン・スタンレーの株主資本	46,688	50,831	31,269	35,364	29,182	48,753
株主資本利益率	N/M	3.2%	6.5%	22.0%	17.1%	N/M
平均普通株式および同等の株式数(5)	1,185,414,871	1,028,180,275	1,001,878,651	1,010,254,255	1,049,896,047	1,002,058,928

- (1) 2009年5月31日以降、Morgan Stanley Smith Barney Holdings LLCを含みます。モルガン・スタンレーのフォーム10-K(2009年12月31日付)の「consolidated financial statements」中「Notes 3」をご参照ください。
- (2) 2008年12月16日にモルガン・スタンレーの取締役会は、同社の年度末を11月30日から12月30日へ変更することを承認しました。会計年度の暦年ベースへの変更は2009年1月1日から開始され、その結果、同社は2008年12月会計月を移行期間としました。
- (3) 今年度の表示方法に合わせ、過去のデータの表示方法を一部変更しています。
- (4) MSCI Inc. の業績および株式売却に関連する利益、Crescent Real Estate Equities Limited Partnership の業績および売却に関連する損益、Invesco Inc. へ売却されたリテール向け資産運用業務の業績、ならびにその他非継続事業を含みます。
- (5) 希薄化前普通株1株当たり利益の算出に使用。
- (6) 普通株1株当たり損益および希薄化後の普通株1株当たり損益の算出方法については、モルガン・スタンレーのフォーム10-K(2009年12月31日付)の「consolidated financial statements」中「Notes 4」をご参照ください。
- (7) 普通株1株当たり簿価は、株主資本(2009年12月31日時点の370.91億ドル、2008年11月30日時点の316.76億ドル、2007年11月30日時点の301.69億ドル、2006年11月30日時点の342.64億ドル、2005年11月30日時点の291.82億ドル、および2008年12月31日時点の295.85億ドル)を、発行済み普通株式数(2009年12月31日時点の13.61億ドル、2008年11月30日時点の10.48億ドル、2007年11月30日時点の10.56億ドル、2006年11月30日時点の10.49億ドル、2005年11月30日時点の10.58億ドル、および2008年12月31日時点の10.74億ドル)で割ったものです。
- (8) 1年以内返済予定長期借入金を除き、キャピタル・トラストに対して発行された劣後債を含みます。なお、2006年11月30日および2005年11月30日時点での総資本はキャピタル・ユニットを含みます。

2009年度の詳しい財務データにつきましては、当社ウェブサイト(www.morganstanley.com)にアクセスして「フォーム10-Kに基づくAnnual Report(年次報告書)」をご覧ください。本文はモルガン・スタンレーの2009年度英語版アナニュアル・レポートの和訳です。本文と原文に相違がある場合は、原文が優先します。

DEAR FELLOW SHAREHOLDERS:

2009 continued as a period of challenge and change — for Morgan Stanley and the entire financial services industry. It was a year of transition for us, as we struck a transformational joint venture, forged key strategic partnerships and executed a number of other important strategic initiatives. But Morgan Stanley has succeeded throughout its history by adapting and evolving its business while always staying true to the fundamental values on which this great Firm was founded 75 years ago.

Above all else, the people of Morgan Stanley always have looked to do what is best for our clients and have sought to do so with integrity, ingenuity and persistence. We strive to be industry leaders — by creating financial solutions for our clients and expanding into new markets. And we insist that our people conduct business with the highest standards of professionalism and respect.

As we celebrate our Firm's 75th anniversary in 2010 and look to build on that proud legacy, all of us at Morgan Stanley are intensely focused on a clear and simple strategy: We are a client-centered financial services firm that competes and wins on the breadth and depth of our client relationships, our unmatched global platform and our pre-eminent positions in the most attractive growth markets around the globe.

We have a powerful mix of businesses that, together, offer important strategic benefits — as well as the right balance of capital, earnings and risk to deliver strong, sustainable earnings over the long term. Now we need to execute. Our goal, as we move forward, is to rank in the top three in the key businesses in which we operate and to deliver to our shareholders the superior performance that the Morgan Stanley franchise and its people are capable of achieving.

Significant Progress on Key Strategic Initiatives

2009 was a year of transition for Morgan Stanley as we continued repositioning the Firm for long-term success through key strategic initiatives that included:

- *The completion of the Smith Barney transaction*, which gave us the world's leading wealth management network and is going to play an increasingly important role in our growth and profitability.
- *The continued expansion of our strategic alliance with Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG)*, one of the world's biggest commercial banks and the largest bank in Japan. This alliance includes the announced integration of our respective securities businesses, Morgan Stanley Japan Securities and Mitsubishi UFJ Securities, which will give us a unique ability to penetrate the Japanese domestic market with a leading domestic partner and the capability to provide our clients with expanded, world-class lending and capital markets services from both companies.

- *The announced sale of Van Kampen and our retail asset management business to Invesco*, which will allow us to focus on Morgan Stanley's historic strengths in institutional asset management while still benefiting from a stronger retail business through our 10 percent stake in the combined company.
- *The sale of our remaining MSCI stake*, which allowed us to realize significant value from an attractive but non-core asset.
- *The full repayment of Troubled Asset Relief Program ("TARP") capital and the repurchase of the associated warrant*. There is no question that the entire industry — including Morgan Stanley — benefited from TARP and the other initiatives undertaken by the government to stabilize financial markets. We are pleased to have repaid our TARP funds within six months with a 21 percent return for U.S. taxpayers.
- *The revitalization of our sales and trading business*, with the hiring of new senior talent as well as more than 350 professionals, who will help us build deeper and broader relationships with clients over the coming year.

We also executed a smooth, deliberate CEO succession process and have made key changes and additions to our leadership team. We moved several Morgan Stanley veterans into new roles — with Ruth Porat becoming Chief Financial Officer and Colm Kelleher and Paul Taubman becoming Co-Presidents of Institutional Securities. We also added to the team with new hires from outside the Firm such as Greg Fleming, the recently appointed President of our Asset Management business, and Charlie Johnston, President of Morgan Stanley Smith Barney. Overall, it is a team of seasoned executives with highly complementary skills, each averaging 25 years of experience in the industry.

Despite Strategic Progress and Improved Results, Not Satisfied with Our Financial Performance

While we achieved many of our strategic objectives for 2009 and our results improved significantly from the prior year, we are not satisfied with our performance. During this year of transition, we posted net revenues of \$23.4 billion and income from continuing operations applicable to Morgan Stanley of \$1.1 billion, or a loss of \$0.93 per dilutive share. Our results were muted in large part by the improvement in Morgan Stanley's debt-related credit spreads ("DVA"). Although this improvement was a long-term positive for Morgan Stanley and reflected the credit markets' increased confidence in the Firm, it reduced full-year net revenues and earnings per share by \$5.5 billion and \$2.84, respectively. Our results also were affected by the costs related to the repayment of TARP capital and the repurchase of the associated warrant.

Even with these headwinds, the Firm did deliver strong full-year results in many of our individual businesses. Our share price rose 85 percent during 2009, and we saw increasing momentum across our business during the second half of the year.

Our capital position today is strong — with a Tier 1 capital ratio of 15.3 percent and leverage of 15.5x at year-end. We have diversified and stabilized our funding sources and remain focused on the strength of our capital and liquidity positions. Firmwide deposits totaled \$62.2 billion at the end of 2009, and we are seeking to extend the average maturities on our outstanding debt. In addition, we are putting in place a disciplined and effective process to help ensure we are allocating our capital based on risk-adjusted returns.

A Powerful Mix of Client-Centered Businesses

As a result of the strategic initiatives we have pursued, we now have a highly complementary mix of client-centered businesses:

- **Institutional Securities** is one of the world's leading client-centered institutional businesses. In 2009, we ranked #1 in global M&A, and we have best-in-class capabilities across a broad array of businesses, including commodities, credit, cash equities and capital markets. Given these strengths, it is no surprise that clients consistently tell me they want to see more of Morgan Stanley's capabilities. We are focused on growing our client flow businesses, driving better coordination across the Firm and broadening our relationships with clients — all of which will help us gain market share, particularly in areas such as interest rates, foreign exchange and equity derivatives.
- **Morgan Stanley Smith Barney**, with 18,000 financial advisors and \$1.6 trillion in assets, is the industry's leading wealth management network. We are focused on continuing to integrate the joint venture — having already achieved, through the end of 2009, approximately \$445 million of the targeted \$1.1 billion in cost savings. We also are continuing to attract the highest quality financial advisors and client assets. Turnover among our top financial advisors was at historic lows at year-end. In addition, we are leveraging our world-class origination capability with our world-class distribution capability to provide our retail clients with best-in-class investment opportunities.
- **Asset Management** now is refocused on our institutional businesses, where we have distinct competitive advantages. Under the strong leadership of Greg Fleming, who joined the Firm this past February, we are building out our long-only business, continuing to strengthen our alternative investment and fund-of-funds businesses, restructuring our real estate business and expanding the private equity funds business.

- **Internationally**, we have long been a leader — Morgan Stanley was one of the first banks to establish a presence in key emerging markets over the years. In 2009, under the leadership of Walid Chammah, Chairman and CEO of Morgan Stanley International, we built on that strong position through our strategic alliance with MUFG and our strategic relationship with China Investment Corporation. Those relationships offer unique opportunities for collaboration, both in Asia and around the world. In turn, these collaborations complement our leading positions in Europe and in China — where we ranked #1 in M&A and #2 in equity underwriting in 2009 — and our growing presence in emerging markets such as India, Russia, Latin America and the Middle East.

I am confident these complementary businesses — and smart, disciplined risk management — will help us deliver strong, sustainable risk-adjusted returns. As we look to do that, we will continue to benefit from our significantly strengthened risk management capability, drawing on information and insights across the Firm worldwide. We have a seasoned industry veteran, Ken deRegt, who has served as our Chief Risk Officer for two years, and he has added nearly 100 people to the risk function during that time. Ken's deep experience is supported by the complementary skills of Ruth Porat and Colm Kelleher, who, together, form a powerful triumvirate that is ideally positioned to manage our risk exposures.

Leading the Way in Compensation Reform

Over the past two years, we have fundamentally restructured our compensation programs so that a significantly greater portion of total compensation now is tied to long-term Firm performance, subject to clawback, and at-risk.

These changes, which reflect our discussions with investors and regulators, include:

- *More Deferred Compensation, Less Cash:* To promote the long-term view among our employees, in 2009, we substantially increased the ratio of compensation that was deferred and reduced the portion paid out in cash. For our Operating Committee, the percent deferred was increased to 75 percent of year-end incentive pay.
- *Stronger Clawback:* In 2008, Morgan Stanley was the first U.S. bank to institute a clawback provision. In 2009, we further strengthened that clawback to apply to substantial losses on trading positions, investments, commitments or other holdings. It also applies when risk parameters, compliance or ethics standards are violated.
- *At-Risk Performance Units:* For our senior executives, we created at-risk performance units that represent a significant portion of compensation. These units pay out only if the Firm meets specific performance targets — return on equity and relative shareholder return — after three years.

While our compensation-to-revenue ratio in 2009 was much higher than historically has been the case, it primarily was due to the \$5.5 billion impact of the improvement in Morgan Stanley's debt-related credit spreads ("DVA"). But I believe those headwinds are largely behind us, and I've made it clear that I am committed to never again seeing that sort of compensation ratio.

Supporting Regulatory Reform and Economic Recovery

In the wake of the financial crisis, we believe that fundamental regulatory reform is critical for our industry — and the global capital markets. We need to ensure that nothing like the financial crisis of 2008 ever happens again, and we are committed to working cooperatively with policymakers and to playing a constructive role in building a new regulatory framework.

While the reform debate remains fluid, we believe the entire industry must work as partners with regulators and legislators to forge practical and workable solutions to the challenges we face. That is why we support the establishment of a strong systemic risk regulator with the ability and the responsibility to prevent excessive risk taking and other practices that threaten the stability of the financial system. We also believe investors and regulators need a clearer picture of the risks posed by increasingly complex financial instruments. In addition, we believe the United States must work with other nations to coordinate standards and enforcement and prevent "regulatory arbitrage," through which some market players seek competitive advantage by exploiting regulatory differences.

We are committed as well to doing everything we can to support economic recovery. We have helped connect issuers with investors and have advised institutions and individuals through some of the most challenging times they have faced. In total last year, we assisted companies and governments in raising more than \$142 billion in debt and equity to grow and create new jobs. We also have been moving quickly to help homeowners under the Home Affordable Modification Program, or HAMP. As of February 2010, Saxon, our mortgage servicer, ranked #4 of the 30+ servicers on the U.S. Treasury Department's Servicer Performance Report. Through our Environment, Social Finance and Community Reinvestment Group, Morgan Stanley also committed \$110 million to finance construction of affordable rental housing, which will help create 6,500 jobs and revitalize low-income neighborhoods across the country.

Seventy-five years ago, Morgan Stanley was founded in another moment of great economic challenge and uncertainty — as the United States and many other countries faced a painful and enduring economic downturn. Henry Morgan and Harold Stanley opened their doors for business in September 1935 undeterred by these challenges. They — and those who followed in their footsteps — adapted and innovated, but they always stayed true to their core values, and they always put their clients first.

In recent years, no one did more to continue and enrich that legacy — and the culture of Morgan Stanley — than John Mack. Since coming to work at Morgan Stanley as a 28-year-old bond salesman in 1972, John has been a driving force in shaping the Firm, serving our clients and strengthening our partnership culture. It is a true honor for me to follow in his footsteps and assume the leadership of this organization — working alongside John, who is continuing as Chairman, the rest of the Board of Directors and our incredibly talented management team. I also am grateful to our employees worldwide, who through their daily efforts embody Morgan Stanley's founding principle: to do first-class business in a first-class way.

As we begin a new decade and a new era in the Morgan Stanley story, we are poised to extend the leadership and innovation that have long defined our Firm. We have a focused, disciplined strategy and a powerful mix of businesses. We have deep client relationships across the Firm and new strategic partners that can help us extend our global reach and seize even greater opportunities. That is why I am so confident that we can — and will — realize the enormous power and potential of Morgan Stanley's global franchise.

Sincerely,



James P. Gorman
Chief Executive Office and President
April 7, 2010

SELECTED FINANCIAL DATA

(dollars in millions, except share and per share data)

	2009(1)(2)	Fiscal Year 2008(3)	Fiscal Year 2007(3)	Fiscal Year 2006(3)	Fiscal Year 2005(3)	One Month Ended December 31, 2008(2)(3)
Income Statement Data:						
Revenues:						
Investment banking	\$ 5,019	\$ 4,057	\$ 6,316	\$ 4,706	\$ 3,795	\$ 196
Principal transactions:						
Trading	7,447	5,472	3,208	11,805	7,376	(1,743)
Investments	(1,054)	(3,925)	3,247	1,778	1,125	(207)
Commissions	4,234	4,449	4,659	3,746	3,302	214
Asset management, distribution and administration fees	5,884	4,839	5,486	4,231	3,866	292
Other	838	3,852	776	209	(102)	107
Total non-interest revenues	22,368	18,744	23,692	26,475	19,362	(1,141)
Interest and dividends	7,702	39,679	60,069	42,774	25,985	1,297
Interest expense	6,712	36,312	57,283	40,909	23,558	1,124
Net interest	990	3,367	2,786	1,865	2,427	173
Net revenues	23,358	22,111	26,478	28,340	21,789	(968)
Non-interest expenses:						
Compensation and benefits	14,438	11,887	16,122	13,593	10,378	585
Other	8,063	9,087	7,580	6,353	6,071	474
Total non-interest expenses	22,501	20,974	23,702	19,946	16,449	1,059
Income (loss) from continuing operations before income taxes and cumulative effect of accounting change, net	857	1,137	2,776	8,394	5,340	(2,027)
(Benefit from) provision for income taxes	(336)	(21)	576	2,469	1,227	(732)
Income (loss) from continuing operations before cumulative effect of accounting change, net	1,193	1,158	2,200	5,925	4,113	(1,295)
Discontinued operations(4):						
Gain from discontinued operations	160	1,121	1,682	2,351	1,227	18
(Benefit from) provision for income taxes	(53)	501	633	789	449	8
Net gain from discontinued operations	213	620	1,049	1,562	778	10
Cumulative effect of accounting change, net	—	—	—	—	49	—
Net income (loss)	\$ 1,406	\$ 1,778	\$ 3,249	\$ 7,487	\$ 4,940	\$ (1,285)
Net income applicable to non-controlling interests	60	71	40	15	2	3
Net income (loss) applicable to Morgan Stanley	\$ 1,346	\$ 1,707	\$ 3,209	\$ 7,472	\$ 4,938	\$ (1,288)
(Loss) earnings applicable to Morgan Stanley common shareholders(5)	\$ (907)	\$ 1,495	\$ 2,976	\$ 7,027	\$ 4,773	\$ (1,624)
Amounts applicable to Morgan Stanley:						
Income (loss) from continuing operations	\$ 1,149	\$ 1,125	\$ 2,162	\$ 5,913	\$ 4,111	\$ (1,295)
Net gain from discontinued operations	197	582	1,047	1,559	778	7
Cumulative effect of accounting change, net	—	—	—	—	49	—
Net income (loss) applicable to Morgan Stanley	\$ 1,346	\$ 1,707	\$ 3,209	\$ 7,472	\$ 4,938	\$ (1,288)

	2009(1)(2)	Fiscal Year 2008(3)	Fiscal Year 2007(3)	Fiscal Year 2006(3)	Fiscal Year 2005(3)	One Month Ended December 31, 2008(2)(3)
Per Share Data:						
(Loss) earnings per basic common share(6):						
(Loss) income from continuing operations	\$ (0.93)	\$ 0.92	\$ 1.98	\$ 5.50	\$ 3.79	\$ (1.63)
Net gain from discontinued operations	0.16	0.53	0.99	1.46	0.71	0.01
Cumulative effect of accounting change, net	—	—	—	—	0.05	—
(Loss) earnings per basic common share	\$ (0.77)	\$ 1.45	\$ 2.97	\$ 6.96	\$ 4.55	\$ (1.62)
(Loss) earnings per diluted common share(6):						
(Loss) income from continuing operations	\$ (0.93)	\$ 0.88	\$ 1.94	\$ 5.42	\$ 3.75	\$ (1.63)
Net gain from discontinued operations	0.16	0.51	0.96	1.43	0.70	0.01
Cumulative effect of accounting change, net	—	—	—	—	0.05	—
(Loss) earnings per diluted common share	\$ (0.77)	\$ 1.39	\$ 2.90	\$ 6.85	\$ 4.50	\$ (1.62)
Book value per common share(7)	\$ 27.26	\$ 30.24	\$ 28.56	\$ 32.67	\$ 27.59	\$ 27.53
Dividends declared per common share	\$ 0.17	\$ 1.08	\$ 1.08	\$ 1.08	\$ 1.08	\$ 0.27
Balance Sheet and Other Operating Data:						
Total assets	\$ 771,462	\$ 659,035	\$ 1,045,409	\$ 1,121,192	\$ 898,835	\$ 676,764
Total capital(8)	213,974	192,297	191,085	162,134	125,891	208,008
Long-term borrowings(8)	167,286	141,466	159,816	126,770	96,709	159,255
Morgan Stanley shareholders' equity	46,688	50,831	31,269	35,364	29,182	48,753
Return on average common shareholders' equity	N/M	3.2%	6.5%	22.0%	17.1%	N/M
Average common and equivalent shares(5)	1,185,414,871	1,028,180,275	1,001,878,651	1,010,254,255	1,049,896,047	1,002,058,928

(1) Information includes Morgan Stanley Smith Barney Holdings LLC ("MSSB") effective May 31, 2009 (see Note 3 to the consolidated financial statements in Morgan Stanley's December 31, 2009 Form 10-K).

(2) On December 16, 2008, the Board of Directors of the Company (the "Board") approved a change in the Company's fiscal year end from November 30 to December 31 of each year. This change to the calendar year reporting cycle began January 1, 2009. As a result of the change, the Company had a one month transition period in December 2008.

(3) Certain prior-period information has been reclassified to conform to the current year's presentation.

(4) Amounts include operating results and gains on secondary offerings related to MSCI Inc. ("MSCI"), operating results and gains (losses) related to the disposition of Crescent Real Estate Equities Limited Partnership ("Crescent"), operating results of the retail asset management business being sold to Invesco Ltd. ("Invesco") ("Retail Asset Management"), and other discontinued operations.

(5) Amounts shown are used to calculate earnings per basic common share.

(6) For the calculation of basic and diluted earnings per common share ("EPS"), see Note 14 to the consolidated financial statements in Morgan Stanley's December 31, 2009 Form 10-K.

(7) Book value per common share equals common shareholders' equity of \$37,091 million at December 31, 2009, \$31,676 million at November 30, 2008, \$30,169 million at November 30, 2007, \$34,264 million at November 30, 2006, \$29,182 million at November 30, 2005 and \$29,585 million at December 31, 2008, divided by common shares outstanding of 1,361 million at December 31, 2009, 1,048 million at November 30, 2008, 1,056 million at November 30, 2007, 1,049 million at November 30, 2006, 1,058 million at November 30, 2005 and 1,074 million at December 31, 2008.

(8) These amounts exclude the current portion of long-term borrowings and include junior subordinated debt issued to capital trusts. At November 30, 2006 and November 30, 2005, capital units were included in total capital.