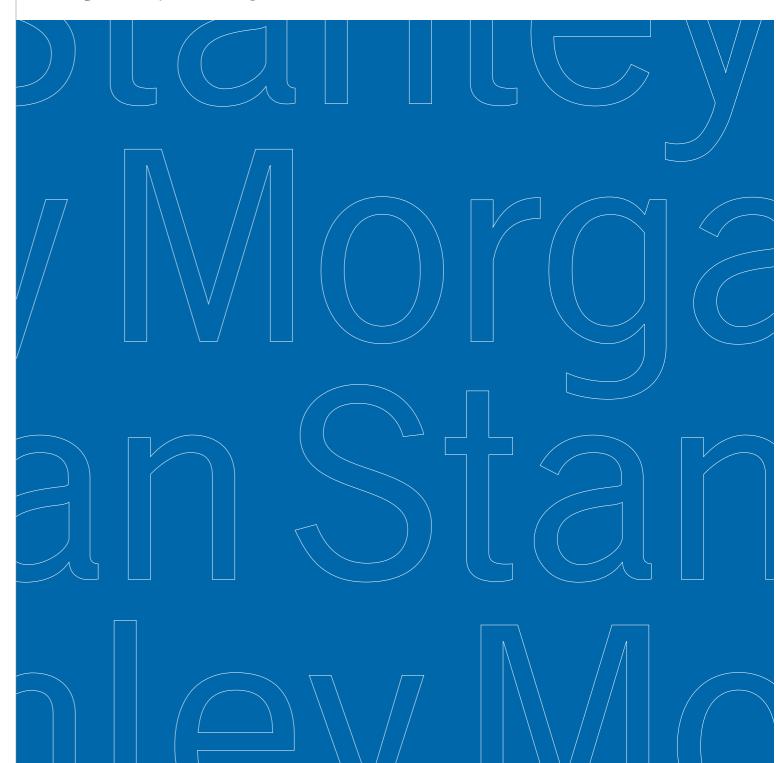
モルガン・スタンレー

2011年度 アニュアル・レポート

Morgan Stanley Annual Report 2011



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

© 2012 Morgan Stanley

モルガン・スタンレー 2011年度 アニュアル・レポート Morgan Stanley Annual Report 2011

目次 | Contents 株主の皆様へ 2 抜粋財務データ 8 Letter to Shareholders 10

16

Selected Financial Data

株主の皆様へ

世界的な金融危機は、モルガン・スタンレーおよび金融業界各社に深刻かつ長期的な影響を与えました。各国政府は、経済的均衡の回復とシステミック・リスクの低減に向けて、自己資本比率の水準を引き上げたほか、どのようなビジネスが認められ、どう実施されるべきかを定める規制の枠組みについても見直しを行いました。ただその一方で、資本の形成、分配、管理という我々金融業界が提供する基幹的なサービスに対する社会全体のニーズは、依然として衰えることがありません。

モルガン・スタンレーは金融サービス企業に押し寄せる変化の波を予見し、戦略上不可欠であるビジネスモデルの抜本的な見直しに着手しました。2009年における合弁会社、モルガン・スタンレー・スミス・バーニーの設立は当社の収益構造を変える重要なきっかけとなり、また、法人・機関投資家向け業務においても、自己勘定取引から撤退し、顧客ニーズに回帰することでリスクを低減しました。加えて、資本および流動性も十分に強化しており、当社がより強固で持続可能な利益を生み出すための基盤は既に整っています。

モルガン・スタンレーの2011年度の純営業収益は324億ドル、また、株主に帰属する継続事業による利益は42億ドル、希薄化後の1株当たり利益は1.26ドルとなりました。これは、低迷した市場取引と、当社の財務基盤を更に増強するための2つの重要な施策に関連したマイナスの影響を反映したもので、実績は予測を下回ったものの、当社の株主資本および流動性が過去最高水準を記録するなど、年初に比べはるかに良い状態で2011年を終えることができました。また、事業目標の達成に向けても重要な進展を示しました。

欧州の債務危機や米国の財政政策の行き詰まりの中でも、モルガン・スタンレーは主要業務分野において競合他社を凌ぐ実績をあげ、法人・機関投資家向け証券業務においては市場シェアを拡大し、グローバル・ウェルス・マネジメントおよび資産運用業務では顧客資産流入額を大きく増加させました。また、当社は全社的なコスト管理にも引き続き注力しており、同イニシアチブを主導する「Office of Reengineering」は、2014年までに年間平均14億ドルのコスト削減を実現する見込みです。

人材およびビジネス拡充のために行った投資についても実を結び始めており、モルガン・スタンレーの社員一人ひとりの献身的な取り組みと、顧客サービスへの変わらぬコミットメントには大変感謝しています。モルガン・スタンレーから話を聞きたいというお客様も多く、顧客関係はこれまでにないほど有意義なものとなっています。これも、当社の優れた社員達が、不安定な環境下においても顧客を確かに導いてきた結果と言えるでしょう。遺された課題の多くが解決された今、当社の企業戦略が、顧客および株主の双方に価値をもたらすことができると確信しています。

法人・機関投資家向け証券業務:顧客ニーズへの回帰と得意分野の強化

当社は、リスクを低減し顧客のニーズに再び焦点を合わすべく、法人・機関投資家向け証券業務の再構築に取り組み、投資銀行業務における主導的地位の強化、セールス&トレーディング業務における顧客フロー・ビジネスの拡充、また調査グループの地位回復のための投資を行いました。現在、投資銀行業務では、M&A取扱高および株式引受高において確実に1位もしくは2位にランクしています。2011年には、完了ベースのM&A取扱高において1位を獲得し、上位10案件のうち8案件でアドバイザーを務めました。株式売出しおよびIPO案件においても、当社は引き続き顧客に選ばれる引受会社であり、昨年の米国最大規模の株式売出しとグローバルIPO案件において主幹事を務めました。更に、企業や金融機関の重要な戦略的起債に携わり、アクイジション・ファイナンスにおける主導的地位を確立しました。

株式セールス&トレーディング業務においては、グローバル金融大手各社の収益が比較的横ばいもしくは減少した中、当社は各地域における現物株式、ファイナンス、デリバティブの市場シェアの拡大を受けて収益を伸ばしました。この好業績は、モルガン・スタンレー電子取引(MSET)への投資が寄与した結果でもあります。債券セールス&トレーディング業務においては、金利および為替分野でより安定したフロー・ビジネスへの転換を図る一方、モルガン・スタンレー債関連のクレジット・スプレッドの変動(債務評価調整額:DVA)によるプラスの影響および MBIA との和解に関連する損失を除くと、競合他社の間でも最高水準の収益を達成しました。

私たちは、サービスを中小企業へと拡げるのに加え、既存顧客のウォレット・シェアを更に拡大する余地があると考えています。実際、当社がこれまで培ってきたグローバル・ネットワークによって、新興国市場で事業を展開する多国籍企業に対して国境を跨いだサービスを提供する機会が増えています。例えば、昨年6月に中国で合弁証券会社「Morgan Stanley Huaxin Securities Company Limited」を設立したほか、11月にはインドネシアにおいて、当局の認可を前提に、株式事業を発足させることで合意に達しました。インドネシアは、東南アジアの中でもとりわけダイナミックな金融市場を擁しており、同地域最大の経済国として当社も戦略的に重視しています。

ウェルス・マネジメントおよび資産運用業務:規模とシナジーの追及

モルガン・スタンレー・スミス・バーニーを通じて業界屈指のウェルス・マネジメント・プラットフォーム が構築されたことで、資本集約度の低い安定した収益源がもたらされ、法人・機関投資家向け 証券ビジネスとのバランスが向上しました。これにより、当社の比類のないオリジネーション力と 販売網を活かして顧客に広範な投資機会を提供できるようになったことは、重要な利点です。

昨年のグローバル・ウェルス・マネジメントの手数料ベースの資産流入額は430億ドルを記録し、 モルガン・スタンレー・スミス・バーニー発足以来最高の水準となりました。手数料ベースの資産 総額はほぼ5,000億ドルに達しており、業界を牽引する存在であることを明示しています。当社は、 手数料ベースの資産総額を今後5年間で1兆ドルにまで倍増させると共に、顧客の貸付ニーズに 合致するプライベート・バンキング・プラットフォームを構築するという目標を設定しました。これらは いずれも収益の安定と拡大に寄与するものです。

利益率においても、2012年に予定しているテクノロジーおよび営業基盤の完全統合に向けた 最終的な準備が完了したことから、9% から10% へとわずかながら改善をみせました。米国 における17,000名のファイナンシャル・アドバイザーを単一の営業基盤に統合することは、生産性 の向上とコスト削減によって利益率を伸ばせるだけでなく、当社の多岐にわたるサービスを確実に 顧客に提供していく上で、重要な一歩となります。

また、当社はモルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントの再編を行い、中核となる法人・ 機関投資家の顧客フランチャイズに注力する一方で、周辺事業から撤退し、自己ポジションから 顧客向けのマーチャント・バンキングへのシフトを図りました。更に、運用成績の向上と資金純流入額 および顧客預り資産の拡大を目指し、成長事業や優れた人材登用のための投資を行いました。 確かな運用実績が、新たなファンド設立の足掛かりとなるからです。

資産運用業務においては資金流出が数年間続いたものの、2011年には260億ドルの純流入となりました。特に、年末にかけてオルタナティブ・ファンドおよび流動性ファンドにおけるモメンタムが高まり、当社のロングオンリー戦略では、その75%が3年、5年、10年ベースでの各ベンチマークを上回っています。

健全な財務基盤の継続的強化

自己資本の更なる強化と流動性の向上、また、遺された課題への対処といった多くの戦略的取り組みは、顧客サービスを重視する当社の姿勢を裏付けるものです。当社の資本基盤は強固で、バーゼルIに基づく普通株ベースのTier1自己資本比率が13.0%と業界の中でも最高水準にあります。また、期末には流動性準備高(グローバル・ベース)を1,820億ドルに増加しました。このような資本および流動性の強化は、安全性と安定性を向上させる一方で、短期的には株主資本利益率(ROE)の低下を招きますが、結果としてどのような環境下でも顧客にサービスを提供できる、更なる財務力につながります。

2011年に当社は、バランスシートを更に強化するための2つの重要な交渉を成立させました。 とりわけ、三菱 UFJ フィナンシャル・グループ (MUFG) の保有する当社優先株式の普通株式へ の転換によって、普通株主資本が80億ドル大幅に増強されたことは喜ばしい結果です。私は、 当社と MUFG によるこの独自の戦略的提携が、市場でもっと高く評価されるべきではないかと 考えています。

モルガン・スタンレーと MUFG の関係は、当社の取締役会に MUFG の代表が参画し、持分法会計を通じて当社の決算が MUFG に組み込まれたことで、より緊密なものとなりました。これにより、日本における証券合弁事業および投資銀行ビジネスの統合、また米州におけるローン・マーケティング・ジョイント・ベンチャーの設立を通じて既に築かれている両社の協力関係は、これからも長期にわたって一層の発展をみせるでしょう。顧客関係の深化や、金融ソリューション提供のためのバランスシートの活用など、共同の取り組みは有効に機能しており、例えば、MUFGとモルガン・スタンレーを合わせると、2011年で総額2,100億ドル以上の融資枠を持つなど、大手米国企業向けの最大規模の貸手となりえます。更に両社は、地域毎に事業紹介契約を通じた連携を深めており、グローバルな視点で相互に魅力ある事業機会の創出に引き続き取り組んでいます。

当社はまた、MBIAとの包括的和解を通じて、レガシー資産への最大の残余エクスポージャーを解消しました。この和解によりリスク加重資産が大幅に削減されたほか、バーゼル III の枠組みのもと約50億ドル相当の資本勘定が解放されました。

このような施策により、当社はバーゼル III の施行に先立ち、同基準が定める自己資本水準を満たすことができます。これらの措置は2011年度の利益を押し下げましたが、決算に影響していた年間約8億ドルの MUFG への優先株配当の支払いと、MBIA に関連する変動性の高いヘッジにおけるリスクが取り除かれました。より強固な財源基盤と改善されたリスクプロファイルは、私たちが顧客戦略を遂行する上で、一層柔軟に資本を振り分けることを可能にしています。

規制および改革への建設的な取り組み

私たちは、市場の確実性を高め、金融業界に対する信頼を回復するための改革の実現に向けて、世界各国の規制当局と積極的に対話を進めています。ドッド・フランク法のもと制定されたボルカー・ルールの趣旨に則り、当社では自己勘定取引から撤退したほか、マーチャント・バンク部門に対する投資を大幅に縮小しました。

規制案の最終策定にあたっては、マーケットメイカーとして資金上のリスクを引き受けることで世界の市場に流動性をもたらしている金融仲介業者の役割を阻害しないよう留意しなくてはなりません。実際、各国政府は既に、ソブリン債市場の国際性と流動性を損ないかねないような規制の動きについて警鐘を鳴らしています。またそのほかにも、米国市場の競争力の低下や、規制対象外のシャドーバンキングシステムによる取引を助長したり、企業による資金調達を阻害するようなルールも避ける必要があります。もちろん、このような意図せぬ結果を招くことは、米国議会の立法趣旨ではありません。

報酬に関しては、非常に優秀な人材の獲得をめぐって熾烈な競争が続く中で、才能ある勤勉な 人材に対して相応の報酬を支給し、責任ある行為を促す一方、株主還元との適切なバランスを 目指していきます。

確かな未来への自信

当社のビジネスの見通しは、過去2年間のどの時期よりも改善されており、2012年については 慎重ながら楽観的な見方をしています。もはや、なすべきことは過去の問題に対処することではあ りません。長引く経済問題によって、当社が強みを持つ事業から競合数社が撤退しようとする中、 私たちは未来を見据え事業機会を十分に捉えるべきだと考えています。

今から75年ほど前、経済不況の余波が残り、金融業界が規制改革によって生まれ変わった時期にモルガン・スタンレーは誕生しました。創業者達の目的はただ一つ、「現代科学と技術の進歩によって生み出される新たな産業を支援する」ということでした。それらの産業は、市場を通じて資本調達することで雇用の創出と経済成長に寄与し、また、一方の投資家はその繁栄を享受することになるのです。

新しいモルガン・スタンレーが、すべての経営資源を顧客に提供するため連携を何よりも重視する 姿勢は、設立当時のモルガン・スタンレーの姿にますます重なります。私たちは刻々と変化する世界 において、顧客のビジョンを実現するために尽力してきました。このたゆみない努力こそが当社の 成功の秘訣であり、それは今後も変わることはありません。私たちは、本年ならびに将来にわたって、 顧客そして株主の皆様に価値をもたらすことができるよう、引き続き全力を傾けてまいります。

James P. Gorman

会長 兼 最高経営責任者 ジェームス P. ゴーマン 2012年4月5日

	2011	2010	2009(1)(2)	決算年度 2008	決算年度 2007	2008年 12月会計月 12月31日付 2008(2)
損益計算書:						
収益:						
投資銀行	\$ 4,991	\$ 5,122	\$ 5,020	\$ 4,057	\$ 6,321	\$ 196
自己売買:						
トレーディング	12,392	9,406	7,723	6,083	1,843	(1,491)
投資	573	1,825	(1,034)	(3,888)	3,328	(205)
委託手数料	5,379	4,947	4,233	4,443	4,654	213
資産運用、販売および管理手数料	8,502	7,919	5,841	4,839	5,486	292
その他	209	1,271	707	3,855	696	108
非金利収益合計	32,046	30,490	22,490	19,389	22,328	(887)
受取利息	7,264	7,311	7,477	38,928	61,256	1,089
支払利息	6,907	6,414	6,687	36,226	57,124	1,138
純利息	357	897	790	2,702	4,132	(49)
—————————————————————————————————————	32,403	31,387	23,280	22,091	26,460	(936)
非金利費用:						
人件費	16,403	15,923	14,331	11,759	15,981	578
その他	9,886	9,233	7,819	8,905	7,453	473
非金利費用合計	26,289	25,156	22,150	20,664	23,434	1,051
継続事業による税引前損益	6,114	6,231	1,130	1,427	3,026	(1,987)
法人所得税 (ベネフィット) 費用	1,418	754	(297)	132	719	(721)
継続事業による税引後損益	4,696	5,477	1,427	1,295	2,307	(1,266)
非継続事業 (3):						
非継続事業による税引前利益 (損失)	(175)	577	(114)	831	1,432	(22)
法人所得税 (ベネフィット) 費用	(124)	352	(93)	348	490	(3)
非継続事業による税引後利益(損失)	(51)	225	(21)	483	942	(19)
純利益 (損失)	4,645	5,702	1,406	1,778	3,249	(1,285)
非支配持分に帰属する純利益	535	999	60	71	40	3
モルガン・スタンレーに帰属する純利益 (損失)	\$ 4,110	\$ 4,703	\$ 1,346	\$ 1,707	\$ 3,209	\$ (1,288)
普通株主に帰属する利益 (損失) (4)	\$ 2,067	\$ 3,594	\$ (907)	\$ 1,495	\$ 2,976	\$ (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)	\$ 4,161	\$ 4,478	\$ 1,383	\$ 1,262	\$ 2,269	\$ (1,266)
非継続事業による純利益(損失)	(51)	225	(37)	445	940	(22)
モルガン・スタンレーに帰属する純利益 (損失)	\$ 4,110	\$ 4,703	\$ 1,346	\$ 1,707	\$ 3,209	\$ (1,288)
						

		2011		2010	20	09(1)(2)		決算年度 2008		決算年度 200 7	12 12	008年 2月会計月 2月31日付 008(2)
1株当たりデータ:												
普通株1株当たり損益(5):												
継続事業の利益 (損失)	\$	1.28	\$	2.49	\$	(0.73)	\$	1.05	\$	2.08	\$	(1.60)
非継続事業による純損益		(0.03)		0.15		(0.04)		0.40		0.89		(0.02)
普通株1株当たり利益 (損失)	\$	1.25	\$	2.64	\$	(0.77)	\$	1.45	\$	2.97	\$	(1.62)
継続事業の希薄化後利益 (損失)	\$	1.26	\$	2.45	\$	(0.73)	\$	1.01	\$	2.03	\$	(1.60)
非継続事業による純利益(損失)		(0.03)		0.18		(0.04)		0.38		0.87		(0.02)
希薄化後の普通株1株当たり利益(損失)	\$	1.23	\$	2.63	\$	(0.77)	\$	1.39	\$	2.90	\$	(1.62)
普通株1株当たり簿価 (6)	\$	31.42	\$	31.49	\$	27.26	\$	30.24	\$	28.56	\$	27.53
普通株1株当たり配当	\$	0.20	\$	0.20	\$	0.17	\$	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	\$	749,898	\$	807,698	\$	771,462	\$	659,035	\$ 1	,045,409	\$	676,764
総資本 (7)		211,201		222,757		213,974		192,297		191,085		208,008
長期借入金 (7)		149,152		165,546		167,286		141,466		159,816		159,255
モルガン・スタンレーの株主資本		62,049		57,211		46,688		50,831		31,269		48,753
株主資本利益率		3.9%		8.5%		N/M		3.4%		6.9%		N/M
平均普通株式数 (4)												
完全希薄化前	1,654,	708,640	1,361	,670,938	1,185,	414,871	1,028,	180,275	1,001	,878,651	1,002,	058,928
完全希薄化後	1,675,	271,669	1,411	,268,971	1,185,	414,871	1,073,	496,349	1,024	,836,645	1,002,	058,928

N/M—Not Meaningful.

- (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 (2011年12月31日付)の「Notes to consolidated financial statements」中、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、同社の会計年度末を11月30日から12月31日へ変更することを承諾しました。会計年度は2009年1月1日より暦年ベースに変更され、その結果、2008年12月会計月が移行期間となりました。
- (3) 非継続事業の過去のデータは再計算されています。 非継続事業に関する情報は、モルガン・スタンレーのフォーム 10-K(2011 年 12 月 31 日付) の「Notes to consolidated financial statements」中、 1. および 25. をご参照ください。
- (4) 普通株1株当たり利益および希薄化後の普通株1株当たり利益の算出に使用。
- (5) 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 (2011年12月31日付)の「Notes to consolidated financial statements」中、16. をご参照ください。
- (6) 普通株1株当たり薄価は、株主資本(2011年12月31日時点の605.41億ドル、2010年12月31日時点の476.14億ドル、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(2011年12月31日時点の19.27億ドル、2010年12月31日時点の15.12億ドル、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。
- (7) 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。

2011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) に掲載されているフォーム10-K をご覧下さい。

本文はモルガン・スタンレーの2011年度英語版アニュアル・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。

LETTER TO SHAREHOLDERS

DEAR FELLOW SHAREHOLDERS:

The global financial crisis has had a profound and lasting impact on Morgan Stanley and every institution in our industry. Governments, seeking to restore economic equilibrium and reduce systemic risk, have raised capital standards and redrawn the regulatory boundaries determining what business activities are allowed and how they are to be conducted. At the same time, our society-at-large has an undiminished need for the core services we provide: the formation, distribution and management of capital.

Morgan Stanley anticipated many of the changes affecting financial services firms, seizing the strategic imperative to fundamentally change our business model. Forging the Morgan Stanley Smith Barney joint venture in 2009 was key to transforming our revenue profile. We also reduced risks in our institutional businesses by exiting proprietary trading and refocusing on the needs of clients. In addition, we meaningfully strengthened capital and liquidity. Today, the groundwork is in place for us to deliver stronger, more sustainable returns.

For the full year, Morgan Stanley reported net revenues of \$32.4 billion and earnings from continuing operations applicable to shareholders of \$4.2 billion, or \$1.26 per diluted share. These results fell short of expectations, reflecting muted market activity and the negative impacts associated with two significant actions to further strengthen our financial foundation. Nevertheless, Morgan Stanley ended 2011 in a much better position than where we started with the Firm's common equity and liquidity at the highest levels of our history. We also made significant progress toward our business objectives.

Against the backdrop of the European sovereign debt crisis and fiscal policy gridlock in the U.S., the Firm outperformed peers in our core businesses, gaining market share across Institutional Securities and attracting significant client asset flows into Global Wealth Management and Asset Management. We also remain focused on expense management across the Firm, with the Office of Reengineering on track to realize \$1.4 billion in annual run rate cost savings by 2014.

The investments we have made in our people and building out our businesses are yielding results. I am grateful to the men and women of Morgan Stanley for their dedication and continued commitment to serving clients. Clients tell me they are eager to hear from us and our relationships have never been more productive as our talented professionals helped navigate a volatile environment. I am confident that our strategy, less burdened by legacy issues, will deliver for both clients and shareholders.

Institutional Securities: Refocused on Clients and Building on Strength

We have remade our institutional businesses to reduce risk and reemphasize clients, investing to enhance our leadership positions in Investment Banking, build out our client flow businesses in Sales and Trading and restore the prominence of our Research group. Investment Banking is now unambiguously #1 or #2 in M&A and Equity Underwriting. In 2011, the Firm ranked #1 in completed M&A, advising on eight of the top 10 transactions. We continue to be the underwriter of choice for equity offerings and initial public offerings and led the largest U.S. equity offering and largest global IPO of the year. Additionally, we raised critical strategic debt capital for corporates and financial institutions and established a leading market position in acquisition finance.

Equity sales and trading surged, driven by market share gains in cash, financing and derivatives across all regions, while our largest global peers experienced relatively flat or declining revenues. Investment in Morgan Stanley Electronic Trading (MSET) also contributed to positive results. Excluding the positive impact of changes in Morgan Stanley's debt-related credit spreads ("DVA") and the MBIA settlement loss, Fixed Income sales and trading delivered among the best revenue performances relative to peers while transitioning to more stable flow businesses in rates and currencies.

We see opportunities to expand wallet share with existing clients in addition to serving smaller companies. Investment in our global network is providing cross-border opportunities serving multinational corporations doing business in emerging markets. For example, in June we announced the launch of our China securities joint venture, Morgan Stanley Huaxin Securities Company Limited. In addition, in November we reached an agreement subject to regulatory approval to launch an equities business in Indonesia, a country we see as a strategic priority as Southeast Asia's largest economy with one of the region's most dynamic financial markets.

11

Wealth Management and Asset Management: Scale and Synergies

Creating a leading wealth management platform through Morgan Stanley Smith Barney provides a stable source of revenues with low capital intensity that balances our Institutional Securities franchise. Importantly, we are able to leverage best-in-class origination with unrivaled distribution power to provide a wide range of opportunities to clients.

Global Wealth Management saw global fee-based asset flows of \$43 billion in 2011 — the highest since the inception of Morgan Stanley Smith Barney — and is a clear industry leader with nearly \$500 billion in fee-based assets. We have set goals of doubling fee-based assets to \$1 trillion in five years and building out our private banking platform to meet client lending needs, both of which also provide stable and growing revenues.

We improved margin for the year, albeit modestly, to 10 percent from 9 percent, as the final groundwork was laid for full integration in 2012 of the technology and operations platform. The integration of all 17,000 U.S. financial advisors onto a single operating platform is an important step in our plan to ensure all clients are offered our full range of capabilities, while also improving margins by increasing productivity and reducing costs.

We have restructured Morgan Stanley Investment Management to focus on our core institutional client franchise, exit peripheral businesses and reorient our merchant banking activities toward clients and away from proprietary positions. We also have invested in growth platforms and recruitment of outstanding talent to drive investment performance, net flows and growth in assets under management. Solid performance provides the opportunity to raise new funds.

After several years of outflows, Asset Management delivered positive flows of \$26 billion in 2011. Flows ended the year with strong momentum in alternatives and liquidity funds. Seventy-five percent of our Long-Only strategies outperformed their benchmarks on a 3-, 5- and 10-year basis.

Continuing to Strengthen Our Sound Financial Foundation

Underpinning our focus on serving clients are the many strategic steps we have taken to further strengthen our capital levels, enhance liquidity and resolve legacy issues. Our capital is solid, with a Tier 1 common ratio of 13.0 percent under Basel I — among the highest in the industry. We have also increased the size of our global liquidity reserve to \$182 billion at year-end. Although the safety and stability that comes with this incremental capital and liquidity reduces return on equity in the near term, the net result is additional capacity to deliver for clients in all environments.

In 2011, we negotiated two significant transactions that further strengthened our balance sheet. I am particularly pleased with the conversion by Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc. (MUFG) of its preferred investment, which meaningfully increased our common equity capital by \$8 billion. Our unique strategic alliance has been highly underappreciated in the marketplace, in my view.

The interests of our two companies are now more closely aligned with MUFG having Board representation and sharing in our earnings through equity accounting. These provide further incentives to enhance our relationship over the decades to come, demonstrated already by establishing our securities joint venture and integrated investment banking operations in Japan as well as a loan marketing joint venture in the Americas. Our joint initiatives to deepen client relationships and leverage our balance sheets to deliver financial solutions are proving beneficial. For example, if combined, MUFG and Morgan Stanley would constitute one of the largest lenders to major U.S. corporations with total loan commitments of more than \$210 billion in 2011. We also collaborate through regional business referral agreements and continue to develop additional mutually attractive opportunities with global scope.

We also eliminated our largest remaining legacy exposure through a comprehensive settlement with MBIA. This settlement meaningfully reduced risk-weighted assets and released the equivalent of approximately \$5 billion of capital under the proposed Basel III framework.

13

LETTER TO SHAREHOLDERS

The steps we have taken successfully position the Firm to achieve the required Basel III capital levels well in advance of implementation. While these actions reduced returns in 2011, we have eliminated an annual earnings drag of nearly \$800 million in preferred dividend payments to MUFG as well as the volatile hedging risks associated with MBIA. A more durable funding base and lower risk profile also give us greater flexibility to deploy capital as we pursue our client strategy.

Constructively Engaging on Regulation and Reform

We are actively engaged with regulators around the world to achieve reforms that increase certainty in the markets and restore trust to our industry. Consistent with the main intent of the Volcker Rule enacted in the Dodd Frank legislation, we have significantly reduced the capital we invest within our Merchant Bank while exiting proprietary trading.

In the final drafting of regulations, care must be taken not to inhibit the ability of financial intermediaries to provide global liquidity by putting capital at risk as market makers. Governments around the world already have raised an alarm about any actions that would impair a global, liquid market for sovereign debt. Among other risks are rules that would make U.S. markets uncompetitive, shift activity to the unregulated shadow banking system or disrupt the ability of issuers to raise capital. Such unintended consequences were surely not the legislative intent of Congress.

On the question of compensation, we are determined to balance adequate returns for shareholders with practices that encourage responsible behavior while appropriately rewarding talented, hardworking professionals in a market where competition for the best talent remains intense.

Confident in Our Future

I am cautiously optimistic about 2012, as our prospects today look better than they have at any point in the last two years. Our to-do list no longer looks backward to fix problems; it looks ahead to capitalize on opportunities while continued economic challenges cause some peers to withdraw from businesses where we are leaders.

Some 75 years ago, Morgan Stanley was created in the aftermath of an earlier economic upheaval, when the financial industry was also being remade by regulation. Its founding partners had a single objective: to help new industries made possible by modern advances in science and technology come into being. Through access to capital in the public markets, these industries could create employment and contribute to economic growth. Investors, in turn, could share in that prosperity.

The new Morgan Stanley is increasingly looking like the old Morgan Stanley in how we value collaboration to deliver all our resources to the client. Our dedication to helping clients realize their vision in a changing world was behind our success then, as it will be tomorrow. We look forward to demonstrating our ability to create value for clients and shareholders this year and across the cycle.

JAMES P. GORMAN

James P. Gorman

CHAIRMAN AND CHIEF EXECUTIVE OFFICER

APRIL 5, 2012

SELECTED FINANCIAL DATA

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

						One Month Ended December 31,
	2011	2010	2009(1)(2)	Fiscal 2008	Fiscal 2007	2008(2)
Income Statement Data:						
Revenues:						
Investment banking	\$ 4,991	\$ 5,122	\$ 5,020	\$ 4,057	\$ 6,321	\$ 196
Principal transactions:						
Trading	12,392	9,406	7,723	6,083	1,843	(1,491)
Investments	573	1,825	(1,034)	(3,888)	3,328	(205)
Commissions and fees	5,379	4,947	4,233	4,443	4,654	213
Asset management, distribution and administration fees	8,502	7,919	5,841	4,839	5,486	292
Other	209	1,271	707	3,855	696	108
Total non-interest revenues	32,046	30,490	22,490	19,389	22,328	(887)
Interest income	7,264	7,311	7,477	38,928	61,256	1,089
Interest expense	6,907	6,414	6,687	36,226	57,124	1,138
Net interest	357	897	790	2,702	4,132	(49)
Net revenues	32,403	31,387	23,280	22,091	26,460	(936)
Non-interest expenses:						
Compensation and benefits	16,403	15,923	14,331	11,759	15,981	578
Other	9,886	9,233	7,819	8,905	7,453	473
Total non-interest expenses	26,289	25,156	22,150	20,664	23,434	1,051
Income (loss) from continuing operations before income taxes	6,114	6,231	1,130	1,427	3,026	(1,987)
Provision for (benefit from) income taxes	1,418	754	(297)	132	719	(721)
Income (loss) from continuing operations	4,696	5,477	1,427	1,295	2,307	(1,266)
Discontinued operations(3):						
Gain (loss) from discontinued operations	(175)	577	(114)	831	1,432	(22)
Provision for (benefit from) income taxes	(124)	352	(93)	348	490	(3)
Net gain (loss) from discontinued operations	(51)	225	(21)	483	942	(19)
Net income (loss)	4,645	5,702	1,406	1,778	3,249	(1,285)
Net income applicable to noncontrolling interests	535	999	60	71	40	3
Net income (loss) applicable to Morgan Stanley	\$ 4,110	\$ 4,703	\$ 1,346	\$ 1,707	\$ 3,209	\$ (1,288)
Earnings (loss) applicable to Morgan Stanley common shareholders(4)	\$ 2,067	\$ 3,594	\$ (907)	\$ 1,495	\$ 2,976	\$ (1,624)
Amounts applicable to Morgan Stanley:						
Income (loss) from continuing operations	\$ 4,161	\$ 4,478	\$ 1,383	\$ 1,262	\$ 2,269	\$ (1,266)
Net gain (loss) from discontinued operations	(51)	225	(37)	445	940	(22)
Net income (loss) applicable to Morgan Stanley	\$ 4,110	\$ 4,703	\$ 1,346	\$ 1,707	\$ 3,209	\$ (1,288)

		2011		2010	2009(1)(2)		Fiscal 2008		Fiscal 2007		One Month Ended December 31, 2008(2)	
Per Share Data:												
Earnings (loss) per basic common share(5):												
Income (loss) from continuing operations	\$	1.28	\$	2.49	\$	(0.73)	\$	1.05	\$	2.08	\$	(1.60)
Net gain (loss) from discontinued operations		(0.03)		0.15		(0.04)		0.40		0.89		(0.02)
Earnings (loss) per basic common share	\$	1.25	\$	2.64	\$	(0.77)	\$	1.45	\$	2.97	\$	(1.62)
Earnings (loss) per diluted common share(5):												
Income (loss) from continuing operations	\$	1.26	\$	2.45	\$	(0.73)	\$	1.01	\$	2.03	\$	(1.60)
Net gain (loss) from discontinued operations		(0.03)		0.18		(0.04)		0.38		0.87		(0.02)
Earnings (loss) per diluted common share	\$	1.23	\$	2.63	\$	(0.77)	\$	1.39	\$	2.90	\$	(1.62)
Book value per common share(6)	\$	31.42	\$	31.49	\$	27.26	\$	30.24	\$	28.56	\$	27.53
Dividends declared per common share	\$	0.20	\$	0.20	\$	0.17	\$	1.08	\$	1.08	\$	0.27
Balance Sheet and Other Operating Data:												
Total assets	\$	749,898	\$	807,698	\$	771,462	\$	659,035	\$1,	045,409	\$	676,764
Total capital(7)		211,201		222,757		213,974		192,297		191,085		208,008
Long-term borrowings(7)		149,152		165,546		167,286		141,466		159,816		159,255
Morgan Stanley shareholders' equity		62,049		57,211		46,688		50,831		31,269		48,753
Return on average common shareholders' equity		3.9%		8.5%		N/M		3.4%		6.9%		N/M
Average common shares outstanding(4):												
Basic	1,654,	708,640	1,361	,670,938	1,185	,414,871	1,028,	180,275	1,001,	878,651	1,002,	058,928
Diluted	1,675,	271,669	1,411	,268,971	1,185	,414,871	1,073,	496,349	1,024,	836,645	1,002,	058,928

N/M—Not Meaningful.

- (1) Information includes Morgan Stanley Smith Barney Holdings LLC effective May 31, 2009 (see Note 3 to the consolidated financial statements).
- (2) On December 16, 2008, the Board of Directors of the Company 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) Prior-period amounts have been recast for discontinued operations. See Notes 1 and 25 to the consolidated financial statements for information on discontinued operations.
- (4) Amounts shown are used to calculate earnings per basic and diluted common share.
- (5) For the calculation of basic and diluted earnings per common share, see Note 16 to the consolidated financial statements.
- (6) Book value per common share equals common shareholders' equity of \$60,541 million at December 31, 2011, \$47,614 million at December 31, 2010, \$37,091 million at December 31, 2009, \$31,676 million at November 30, 2008, \$30,169 million at November 30, 2007 and \$29,585 million at December 31, 2008, divided by common shares outstanding of 1,927 million at December 31, 2011, 1,512 million at December 31, 2010, 1,361 million at December 31, 2009, 1,048 million at November 30, 2008, 1,056 million at November 30, 2007 and 1,074 million at December 31, 2008.

17

(7) These amounts exclude the current portion of long-term borrowings and include junior subordinated debt issued to capital trusts.