

## 参考和訳

# Morgan Stanley

## モルガン・スタンレー

### 2011 年度第 1 四半期決算を発表

- 純営業収益は 76 億ドル; これは日本の証券合併会社による 6 億 5,500 万ドルの損失を含む
- 継続事業による希薄化調整後の 1 株当たり利益は 0.50 ドル; これは 0.30 ドルの一過性の税効果と、日本の証券合併会社による 0.26 ドルの損失を含む
- 株式のセールス&トレーディング業務および債券業務で堅固な業績; グローバル・ウェルス・マネジメントと資産運用業務で資金流入; M&A が活発

[ニューヨーク、2011 年 4 月 21 日] モルガン・スタンレー (NYSE: MS、以下、同社)は本日、2011 年度第 1 四半期(2011 年 1 月 1 日 - 2011 年 3 月 31 日) の同社に帰属する継続事業による利益が 9 億 6,600 万ドル、希薄化調整後の 1 株当たり利益が 0.50 ドル<sup>1</sup>になったと発表した。これに対し、2010 年度第 1 四半期の継続事業による利益は 18 億ドル、希薄化調整後の 1 株当たり利益は 1.03 ドルだった。第 1 四半期の純営業収益は前年同期の 91 億ドルに対し、76 億ドルとなった。今四半期の業績は、同社と提携関係にある株式会社三菱 UFJ フィナンシャル・グループ(以下、MUFJ)の傘下であり、日本における証券合併事業を行う一社である三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社(以下、MUMSS)に対する同社の 40%の持分に起因する 6 億 5,500 万ドルの税引前損失を含んでいる(税引後損失は 4 億 2,500 万ドル、希薄化調整後の 1 株当たり損失は 0.26 ドル)。さらに今四半期の業績には、Revel Entertainment Group, LLC(以下、Revel)の売却に伴う繰延税金資産の再測定および関連する評価引当金の戻し入れによる正味 4 億 4,700 万ドルの税効果(希薄化調整後 1 株当たり 0.30 ドル)を含んでいる<sup>2</sup>。

人件費は前年同期の 44 億ドルから 43 億ドルに減少した。同社の今四半期の純営業収益に対する人件費の比率は、純営業収益を 6 億 5,500 万ドル押し下げた上記の MUMSS の損失の影響を受けて 57%となった(MUMSS の損失を除くと 52%)。これに対し前年同期は 49%だった<sup>3</sup>。人件費以外の費用は、事業活動の活発化ならびに法務およびテクノロジー関連費用の増加を反映して前年同期の 21 億ドルから 24 億ドルに増加した。

2011 年度第 1 四半期の同社に帰属する非継続事業を含む純利益は、希薄化調整後 1 株当たり 0.50 ドルであり、これに対し、前年同期の希薄化調整後 1 株当たり純利益は 0.99 ドルだった。

### 業績のハイライト

- セールス&トレーディング業務の純営業収益は 30 億ドルであり、これは今四半期のモルガン・スタンレー債関連のクレジット・スプレッド(DVA)<sup>4,5</sup>に関連する 1 億 8,900 万ドルの減収要因を含んでいる。株式のセールス&トレーディング業務の純営業収益は 17 億ドルと、顧客活動の活発化を反映して、四半期としては 2008 年以来の高水準となった。債券・コモディティのセール

ス&トレーディングの業績は2010年度第4四半期から大幅に改善した。

- ・ 投資銀行業務の営業収益は10億ドルとなったが、これは前年同期からアドバイザーおよび引受業務が増加したことを反映している。同社は世界の公表ベースと完了ベースのM&A取扱高で第1位、世界の株式引受で第3位となった<sup>6</sup>。
- ・ グローバル・ウェルス・マネジメント・グループの純営業収益は34億ドル、顧客資産は1兆7,000億ドル、ファイナンシャル・アドバイザー(グローバル・ベース)は1万7,800人となった。今四半期の新規資産の純流入は114億ドルだった。
- ・ 資産運用業務の純営業収益は6億2,600万ドル、資産の純流入は14億ドルとなった。また、2011年度第1四半期に同社はFrontPoint Partners LLC(以下、FrontPoint)の所有権の再編を完了した。

モルガン・スタンレー社長兼最高経営責任者(CEO)のジェームス P. ゴーマンは次のように述べている。「当社は引き続き顧客基盤を強化し、多くの業務において堅固な業績を達成した。当社の誇る投資銀行業務は引き続き業界を主導しており、活発なディール市場において世界のM&A取扱高で首位を維持した。さらに注力している主要分野で進展を示し、株式業務は金融危機以降で最高の業績を上げ、債券・コモディティ業務は前四半期から大幅に改善し、また、ウェルス・マネジメントと資産運用業務で資金流入となった。MUFGとの証券合併事業で損失を計上したことは残念だが、当社の日本市場とMUFGとの戦略的パートナーシップへの強いコミットメントは引き続き揺るがない。さらに、この損失による当社の戦略上の優先事項の進展に影響はない。モルガン・スタンレーは現在の市場環境における機会を捉え、顧客、株主および社員に長期的な価値をもたらす態勢を整えていると信じている。」

|                 | セグメント別の業績概要<br>(単位は100万ドル) |         |                            |       |        |       |
|-----------------|----------------------------|---------|----------------------------|-------|--------|-------|
|                 | 法人・機関投資家向け<br>証券業務         |         | グローバル・ウェルス・<br>マネジメント・グループ |       | 資産運用業務 |       |
|                 | 純営業収益 <sup>(1)</sup>       | 税引前損益   | 純営業収益                      | 税引前損益 | 純営業収益  | 税引前損益 |
| 2011年度<br>第1四半期 | \$3,592                    | \$397   | \$3,437                    | \$348 | \$626  | \$127 |
| 2010年度<br>第4四半期 | \$3,618                    | \$437   | \$3,353                    | \$390 | \$858  | \$356 |
| 2010年度<br>第1四半期 | \$5,338                    | \$2,065 | \$3,105                    | \$278 | \$653  | \$174 |

(1) 純営業収益のそれぞれの期におけるDVAによる減収・増収額は次のとおりである：2011年度第1四半期：1億8,900万ドルの減収、2010年度第4四半期：9億4,500万ドルの減収、2010年度第1四半期：5,400万ドルの増収

### 法人・機関投資家向け証券業務

法人・機関投資家向け証券業務部門の継続事業による税引前利益は、2010年度第1四半期の21億ドルに対し3億9,700万ドルとなった。今四半期の純営業収益は、6億5,500万ドルのMUMSSの損失を含めて36億ドルとなったが、これに対し前年同期は53億ドルだった。DVAは前年同期に5,400万ドルの増収要因となったのに対し、今四半期は1億8,900万ドルの減収要因となった<sup>5</sup>。今四半期の税引前利益率は11%だった<sup>7</sup>。

- ・ アドバイザリー業務の収益は前年同期比 18%増の 3 億 8,500 万ドルとなったが、これは前年度と比べて完了した案件が増加したことによる。
- ・ 引受業務の収益は市場活動の活発化を受け、前年同期比 11%増の 6 億 2,300 万ドルとなった。株式引受業務の収益は、同 8%増の 2 億 8,500 万ドルとなった。債券引受業務の収益は、主にローン・シンジケーション手数料の増加により同 14%増の 3 億 3,800 万ドルとなった。
- ・ 債券・コモディティのセールス&トレーディング業務の純営業収益は、前年同期の 27 億ドルに対し、18 億ドルとなった<sup>8</sup>。DVA は、今四半期においては 1 億 5,900 万ドルの減収要因、これに対して、前年同期には 200 万ドルの増収要因だった<sup>5</sup>。今四半期の純営業収益は堅調だった前年同期から減少したが、これは金利商品の増収で一部打ち消されたものの、クレジット商品の減収が主因である。コモディティ業務は前年同期よりも堅調な結果となった。
- ・ 株式のセールス&トレーディング業務の純営業収益は前年同期の 14 億ドルに対し、17 億ドルとなった<sup>5</sup>。純営業収益が前年同期比で増加したのは、顧客活動の活発化と市場ボラティリティの上昇によりデリバティブ業務および現物業務の業績が改善したことを反映している。
- ・ その他のセールス&トレーディング業務は、前年同期の 100 万ドルの損失に対し、4 億 5,800 万ドルの損失となった<sup>5</sup>。今四半期の業績は、同社の長期債に関連する経済的ヘッジの損失と同社の米国銀行子会社が保有する流動性資金増加に関連する資金調達コストを含んでいる。
- ・ 投資損益は前年同期の 1 億 7,400 万ドルの利益に対し、1 億 4,300 万ドルの利益となった。
- ・ その他収益は前年同期の 1 億 4,200 万ドルの収益に対し、今四半期は 5 億 7,300 万ドルの損失となった。これは上記の MUMSS の損失を反映している。
- ・ 人件費は前年同期の 22 億ドルから 20 億ドルに減少したが、これは純営業収益の減少が主因である。今四半期の純営業収益に対する人件費の比率は 54%であり、これに対し前年同期は 41%だった(この比率は今四半期の純営業収益を押し下げた MUMSS の損失と DVA の影響を受けた)。人件費以外の費用は前年同期比 13%増の 12 億ドルとなったが、これは事業活動の活発化ならびに法務および技術関連費用の増加が原因である。
- ・ 95%の信頼区間で測った同社の平均トレーディング VaR(バリュー・アット・リスク)は 2010 年度第 4 四半期の 1 億 3,200 万ドルに対し、1 億 2,100 万ドルとなった。

## グローバル・ウェルス・マネジメント・グループ

グローバル・ウェルス・マネジメント・グループの継続事業による税引前利益は、前年同期の 2 億 7,800 万ドルに対し、3 億 4,800 万ドルとなった。今四半期の税引前利益率は 10%だった<sup>7</sup>。同部門の利益は、シティグループへの非支配持分分配後および税引前で、2 億 7,400 万ドルとなった<sup>9</sup>。

- ・ 純営業収益は前年同期の 31 億ドルに対して 34 億ドルとなったが、手数料収入および資産運用収入の増大が主因であった。
- ・ 人件費は、前年同期比 8%増の 21 億ドルとなった。2011 年度第 1 四半期の純営業収益に対する人件費の比率は、前年同期の 64%に対し 62%となった。人件費以外の費用は 9 億 6,400 万ドルとなり、前年同期の 8 億 5,500 万ドルから増加した。
- ・ 総顧客預り資産は、2011 年度第 1 四半期末時点で 1 兆 7,000 億ドルとなった。手数料ベース口座の顧客預り資産は 5,010 億ドル、総顧客預り資産に占める比率は 29%だった。今四半期の正味新規資産は 114 億ドル、手数料ベース口座の正味新規資金流入は 178 億ドルだった。
- ・ 第 1 四半期末時点で 1 万 7,800 人在籍するファイナンシャル・アドバイザー(グローバル・ベース)の 1 人当たり年換算収入と総顧客預り資産の平均は、それぞれ 76 万 7,000 ドルおよび 9,700 万ドルだった。

## 資産運用業務

資産運用業務の継続事業による税引前利益は、前年同期の 1 億 7,400 万ドルに対し、1 億 2,700 万ドルとなった。2011 年度第 1 四半期の決算には、同社の連結決算に計上される一部の不動産ファンドにおける 4,200 万ドルのプリンシパル投資の利益(前年同期は 1 億 1,900 万ドル)が含まれる<sup>10</sup>。2011 年度第 1 四半期の税引前利益率は 20%となった<sup>7</sup>。同部門の利益は、非支配持分配分後および税引前で、1 億ドルだった。

- ・ 純営業収益は 6 億 2,600 万ドルと、前年同期の 6 億 5,300 万ドルから減少した。伝統的資産運用業務の業績拡大が、不動産投資業務におけるプリンシパル投資の利益減少によって相殺された<sup>11</sup>。
- ・ 人件費は、前年同期の 2 億 7,500 万ドルから 2 億 5,500 万ドルに減少した。2011 年度第 1 四半期の純営業収益に対する人件費の比率は前年同期の 42%に対し 41%だった。人件費以外の費用は前年同期比 20%増の 2 億 4,400 万ドルだった。
- ・ 2011 年 3 月 31 日時点の顧客預り・管理資産は、前年同期の 2,620 億ドルから増加して 2,840 億ドルとなった。これは市場の上昇と同社の流動性ファンドを中心とする顧客資金の純流入を反映している。加えて、2011 年度第 1 四半期の同業務は、前年同期の 68 億ドルの純流出に対し 14 億ドルの純流入となった。

## 資本について

同社の Basel II に基づく Tier1 自己資本比率は約 16.7%、普通株ベースの Tier1 自己資本比率は約 11.8%である<sup>7,12</sup>。今四半期の継続事業による株主資本利益率(普通株式)は年率換算で 6.2%となった。

2011 年 3 月 31 日時点で、同社は資本管理株式買い戻しプログラムの一環として普通株式の買い戻しを実施していない。

MUFG と同社の株主間契約に従って、MUFG は MUMSS が十分な資本を維持することに責任を負い、同社は MUMSS に対し追加資本を拠出する義務はない。MUMSS の損失計上に伴い、MUFG は 4 月に MUMSS に対し約 3 億 7,000 万ドルの資本を拠出する意向を発表した。MUFG の資本注入により、MUMSS の資本基盤が改善し自己資本比率が回復することで、MUMSS の損失によるモルガン・スタンレーの簿価への影響はいくらか(1 億 4,500 万ドル程度)緩和される。

2011 年 3 月 31 日時点で、発行済み株式数 15 億株に基づく普通株式 1 株当たり簿価は 31.45 ドルである。

## その他の事項

Revel に関連した一過性の税効果と MUMSS の損失の影響を除くと、2011 年度第 1 四半期の継続事業による実効税率は 27.6%だった<sup>13</sup>。

同社は取締役会が四半期ベースの配当を普通株 1 株当たり 0.05 ドルに決定した旨を発表した。配当は 2011 年 4 月 29 日時点の普通株主に対し、2011 年 5 月 13 日付けで支払われる。

モルガン・スタンレーは、投資銀行、証券、資産運用、ウェルス・マネジメント事業において多岐にわたるサービスを提供する世界有数の総合金融サービス企業である。世界 42 カ国にある 1,300 以上のオフィスを通じて、法人、政府、機関投資家、個人に質の高い金融商品およびサービスを提供している。同社に関する詳細については[www.morganstanley.com](http://www.morganstanley.com)を参照されたい。

決算概要は添付資料を参照。財務、統計、事業関連の追加情報、事業およびセグメント動向は財務の補足説明書(Financial Supplement)に掲載されている。決算リリースと財務の補足説明書は同社ウェブ・サイト([www.morganstanley.com](http://www.morganstanley.com))の Investor Relations のセクションでも公開している。

###

The information above contains forward-looking statements. Readers are cautioned not to place undue reliance on forward-looking statements, which speak only as of the date on which they are made and which reflect management's current estimates, projections, expectations or beliefs and which are subject to risks and uncertainties that may cause actual results to differ materially. For a discussion of additional risks and uncertainties that may affect the future results of the Company, please see "Forward-Looking Statements" immediately preceding Part I, Item 1, "Competition" and "Supervision and Regulation" in Part I, Item 1, "Risk Factors" in Part I, Item 1A, "Legal Proceedings" in Part I, Item 3, "Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations" in Part II, Item 7 and "Quantitative and Qualitative Disclosures about Market Risk" in Part II, Item 7A of the Company's Annual Report on Form 10-K for the year ended December 31, 2010 and other items throughout the Form 10-K and the Company's Current Reports on Form 8-K.

<sup>1</sup> 2011 年度第 1 四半期は 1 株当たり利益の計算に関連して約 2 億 3,200 万ドルの優先配当とその他調整額を含み、これに対して、2010 年度第 1 四半期は 3 億 6,500 万ドルを含む。1 株当たり利益の算出方法に関しては、本リリースに付随するモルガン・スタンレーの財務の補足説明書 3 ページを参照されたい。

<sup>2</sup> この繰延税金資産と評価引当金に伴う所得税控除は、当初は、同社の Revel 売却計画に伴う償却と関連コストによる 12 億ドルの損失の認識と関連して 2010 年の非継続事業による利益に計上された。同社は Revel 売却後、予想資本損失の効果を実現するほどネットキャピタルゲインを将来確保する可能性が高いとは考えなかったため、評価引当金を計上した。2011 年度第 1 四半期に Revel の売却は無税の同種交換として再編され、売却が完了した。再編された取引により将来の課税対象損失の性質は通常のものに変わった。同社は計上した繰延税金資産を認識するのに十分な通常課税所得を将来確保する可能性が高いと考えたため、評価引当金を戻し入れた。適切な会計文献に従い、状況の変化によりこれまで計上していた評価引当金を戻し入れる場合には、継続事業による利益に計上した。

<sup>3</sup> 同社の MUMSS の損失を除いた純営業収益に対する人件費の比率は、同社と投資家が業績を評価するために有効な指標と同社が判断している非 GAAP ベースの財務指標である。この 52%という比率は、人件費と給付費用を、純営業収益で除し、MUMSS の 6 億 5,500 万ドルの損失を差し引いた金額で算出した。

<sup>4</sup> モルガン・スタンレーの長期債と短期債の一部のフェアバリューの変動に起因するクレジット・スプレッドの変化を示す(一般的に債務評価調整額「DVA」と呼ばれる)。

<sup>5</sup> 2011 年度第 1 四半期のセールス&トレーディング業務の純営業収益は DVA による 1 億 8,900 万ドルの減収要因を含んでいるが(債券: 1 億 5,900 万ドル、株式: 3,000 万ドル)、前年同期は 5,400 万ドルの増収要因となっていた(債券: 200 万ドル、株式: 4,800 万ドル、その他: 400 万ドル)。

<sup>6</sup> 出典: トムソン・ロイター(2011 年 4 月 4 日時点)、2011 年 1 月 1 日-2011 年 3 月 31 日。

<sup>7</sup> 税引前利益率と Tier1 普通資本比率は非 GAAP 財務指標であり、モルガン・スタンレーは、同社と投資家が業績と自己資本比率を評価する際に用いる有効な指標であると考えている。税引前利益率は税引前の継続事業による損益を純営業収益で除したものである。Tier1 普通資本比率は Tier1 資本(注 12 参照)から適格永久優先株や、適格信託優先証券および非支配持分などの適格制限コア資本項目を控除し、モルガン・スタンレー・スミス・バーニー(MSSB)の非支配持分に関連するのれん代および非サービシング無形資産の部分を調整して、リスク資産で除したものである。

<sup>8</sup> 2011 年度第 1 四半期から、法人・機関投資家向け証券業務部門の「債券」業務は「債券・コモディティ」業務に名称が変更された。金利・クレジット・為替商品(IRCC)業務は「債券」業務に名称が変更された。この名称変更はこうした業務の今四半期またはこれまで報告された業績に影響を与えない。

<sup>9</sup> 同社は連結対象である MSSB の 51%持分を保有している。シティグループ・インクが保有する 49%持分に関する決算は、本リリースに添付する同社の財務補足情報 9 ページの非支配持分に適用される純利益/損失に掲載されている。

<sup>10</sup> 2011 年度第 1 四半期および 2010 年度第 1 四半期決算は、同社の連結決算に計上された一部の不動産ファンドに関連する税引前利益のそれぞれ 2,800 万ドルと 1 億 1,600 万ドルを含む。これらのファンドのリミテッドパートナーシップ持分は、本リリースに添付する同社の財務補足情報 11 ページの非支配持分に適用される純利益/損失に掲載されている。

<sup>11</sup> 今四半期から資産運用業務部門は、伝統的資産運用、不動産投資、マーチャント・バンキングの 3 部門に編成された。伝統的資産運用部門はロングオンリー、流動性、オルタナティブ投資パートナーズ・ファンドオブファンズ業務を含む。不動産投資部門は従来、マーチャント・バンキングの一部として報告されていた。マーチャント・バンキング部門はプライベート・エクイティ/インフラストラクチャー業務とヘッジファンド投資を含む。

同社の FrontPoint への持分投資は、2011 年 3 月 1 日の同業務の再編後、マーチャント・バンキングに含まれる。再編前の全期間における FrontPoint の決算もマーチャント・バンキングに含まれる。

<sup>12</sup> 同社は連邦準備制度理事会が採用している金融持株会社の自己資本比率規制に従って Tier I 自己資本比率とリスク加重資産を算出している。この規制は、Basel I とも言われる 1988 年 7 月付け「自己資本の測定と基準に関する国際的統一化」(その後の改定を反映)に記載された枠組みに基づいている。この算出は 2011 年 4 月 21 日(本リリース発表日)時点の概算値であり、2011 年 3 月 31 日を期末とする同社四半期報告書 Form10-Q で修正される可能性がある。連邦準備制度理事会は 2011 年 3 月 31 日、制限付きコア資本(トラスト型優先証券と一部の非支配持分)の上限を、制限付きコア資本を含み、関連する繰延税金債務を差し引いたのれん代を除くコア資本合計の 15%に設定した。こうした制約を受け、2011 年 3 月 31 日に Tier1 資本から Tier2 に組み替えられた制限付き資本は約 39 億ドルとなった。

<sup>13</sup> Revel に関連する一過性の税効果の 4 億 4,700 万ドルと MUMSS の損失に関連する 2 億 3,000 万ドルの税の軽減効果を除く同社の継続事業による実効税率を反映している。