Morgan Stanley

2004年度 アニュアル・レポート

2004年度の詳しい財務データにつきましては、「フォーム10-Kに基づくAnnual Report(年次報告書)」をご覧いただくか、当社ウェブサイト(www.morganstanley.com)にアクセスしてください。

「会社の成功を測る最終的な物差しは、
いかに人々に貢献しているかということ—
株主価値を高め、お客様の業績向上を支援し、
すべての社員が個人として、またプロフェッショナルとして
成長する機会を提供することです。」

モルガン・スタンレー 会長 兼 最高経営責任者 フィリップ J. パーセル

株主の皆様へ

フィリップ J. パーセル

2004 年は当社にとって極めて好調な 1 年となりました。戦略的イニシアチブの実行、当社の見通し、そして業績全般のどれをとっても満足のいくものでした。

2000 年以降実施してきた顧客重視の戦略が引き続き功を奏し、好業績を達成しました。純収入は 14%、1 株当たり利益は 18% 増加し、4% のリスクフリー環境での株主資本利益率（ROE）は 17% となりました。年末には、当社の将来性に対する強い自信を反映して配当を 8% 引き上げました。

法人・機関投資家向け証券業務では、世界の株式引受けで 1982 年以来の首位、M&A（完了ベース）および世界の債券引受けで第 2 位を獲得するなど、市場シェアとリーグ・テーブルのランキングが過去最高となりました。また、債券部門の収入も記録を更新しました。

資産運用部門では、ファンド運用成績の大幅な改善が寄与して、290 億ドルの新規資産を獲得しました。ディスカバー部門では、与信の質の向上により利益が拡大し、過去最高の業績を達成しました。個人投資家向け証券業務では、今後の成長を見込んで営業部隊の増員を再開しました。

しかし、こうした好業績や増収にもかかわらず、「株価の上昇」と「競合他社を上回る ROE の達成」という 2 つの目標については、満足のいく結果を出すことができませんでした。多くの課題に果敢に取り組み、業績にも弾みがついてきた 1 年の中で、これらの目標を達成することができなかったことを残念に思います。

株価は私たち自身がコントロールできるものではありませんが、当社は公表した目標と将来に向けたビジョンに沿って、確かな結果を出しています。長期的には、こうした結果や業績が株価上昇の原動力になるものと信じています。

当社の支援者であり、友人でもある株主とお客様の皆様に、私たちの株価対策についてお伝えすることが重要であると考えています。まず、当社のビジョンを明確にし、そのビジョンを実現するための戦略についてお話したいと思います。次に、当社をさらなる成功へと導くために私たちが選択した道と人材がいかに適切であるかという点について、ご説明させていただきます。

当社が2000年にブランド名を「モルガン・スタンレー」へと短縮した際、北東を指し示す青い三角形をロゴマークとしました。北東（右肩上がり）の三角形は財務的な成功を表すもので、三角形を成す3つの頂点は当社の柱である社員、顧客、株主を表しています。私たちは、これら三者に対して確固たるコミットメントを持ち、エクセレンス（卓越性）を追求する必要があると考えています。

当社のビジョンには、『「お客様」のビジネスの成功につながる質の高いサービスを提供していく上で、優秀かつ明晰な「人材」を重視する企業文化は、高い「株主」価値の創出に不可欠である』と明文化されています。このビジョンは、モルガン・スタンレーの戦略的な枠組みと競争優位性の骨格を成すものです。

戦略的枠組み

合併当初から、当社は周到かつ慎重に戦略アプローチを練ってきました。その当社の戦略をユニークにしている3つの指針があります。

第一に、当社は「成長機会を捉える金融サービス会社」です。

第二に、「当社独自の事業構成が戦略的な相乗効果と財務上のバランスを実現している」と信じています。

第三に、これが恐らく最も重要なことになりますが、当社はそれぞれの業務において「資本よりもスキル」というコンセプトの下、競争に勝ち抜く決意を固めています。

これらの3つの指針に基づき、当社を一つにまとめる市場戦略が生まれました。これらが現在の当社の強さの源泉となっています。

私たちは、人材、システム、革新に十分な投資を行うことで、採算性のさらなる向上と有機的な成長を目指しており、今後も引き続きシェアを拡大していくことができるものと確信しています。さらに、業務全体にわたって成長を実現できるまで（私はこれを「総合企業」の利点と考えています）、競合他社との一段の差別化を図っていくつもりです。

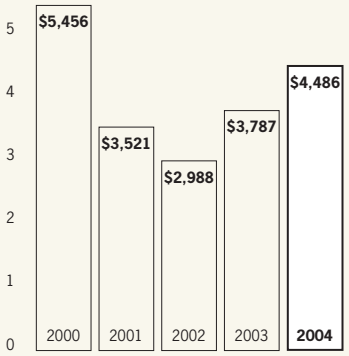
成長機会を捉える金融サービス会社

金融サービス業界において、今後最大の成長機会の見込まれる分野は、クレジットカード、金融アドバイス、資産運用、法人・機関投資家向けグローバル資本市場関連のビジネスであると考えています。当社はこれらの成長機会を捉えるべく、体制を十分に整えています。

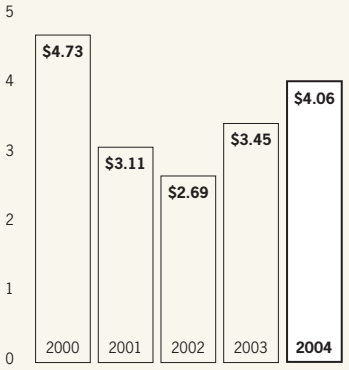
リテール決済分野では、クレジットカードなどによる非現金取引の占める割合が急上昇しています。小売売上高の通常の伸びも合わせると、今後、リテール決済ネットワークはさらに拡大することでしょう。ディスカバーは、米最高裁による判決を受けて、より対等な立場でクレジットカード・ビジネスの競争に参画することが可能となりました。また、PULSE®デビットカード・システムの買収によって、カード発行会社に対して、ユニークで付加価値の高いサービスを提供することができるようになりました。最近、GE Consumer Financeがディスカバー・ネットワークを利用し

業績

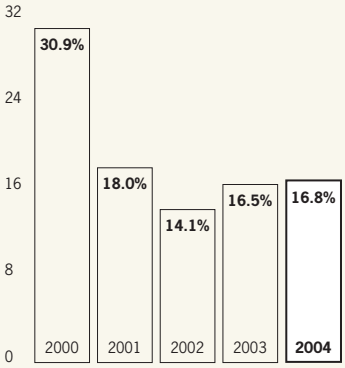
純利益
（単位：100 万ドル）



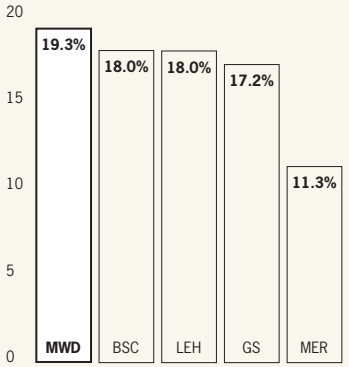
1 株当たり利益
（希薄化後）



株主資本利益率
（単位：%）



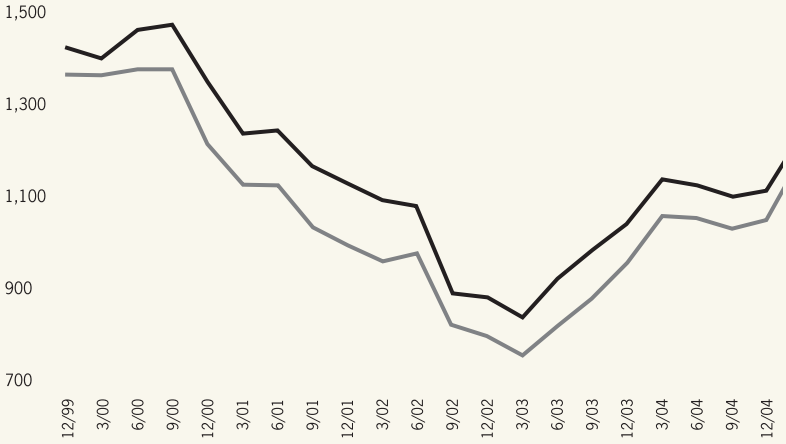
競合各社との株主資本利益率（ROE）比較（5 年間の平均）
（単位：%）



MWD：モルガン・スタンレー　BSC：ベア・スターンズ
LEH：リーマン・ブラザーズ　GS：ゴールドマン・サックス
MER：メリルリンチ

出所：各社による企業報告書

スタンダード・アンド・プアーズ（S&P）総合500種株価指数とMSCIワールド・インデックス



出所：Factset

重要指標・統計（S&P500、ダウ平均、MSCIワールド・インデックスを除き、単位は10億ドル）

会計年度	2000	2001	2002	2003	2004
S&P総合500種株価指数	1,315	1,139	936	1,058	1,174
ダウ工業株30種平均	10,414	9,852	8,896	9,782	10,428
MSCIワールド・インデックス	1,203	998	833	976	1,127
ナスダック（米店頭株市場）取引高	19,928	11,609	7,524	6,866	8,532
ニューヨーク証券取引所（NYSE）取引高	10,945	10,623	10,412	9,510	11,410

暦年	2000	2001	2002	2003	2004
世界の株式および株式関連引受額	575	427	319	389	507
世界の新規株式公開（IPO）総額	205	92	64	57	136
世界の債券引受額	2,983	3,974	3,940	4,973	5,193
世界のM&A総額（完了ベース）[1]	3,528	2,061	1,229	1,080	1,388

[1] 完了ベースのM&A統計は1億ドル以上の案件が対象

出所：旧国際証券取引所連合（FIBV）、Factset、トムソン・ファイナンシャル

て、Wal-Mart の顧客向けに新たなカードを発行すると発表しましたが、この事例が示すように、ネットワークの強化は、ディスカバー・カード事業に新たなビジネス拡大の機会をもたらしています。

過去 5 年間、ディスカバー・カード事業の利益の伸びは、当社の中核ビジネスの中で最も大きいものでした。総利益と資本収益率の観点からも、当社全体の業績にとってディスカバーの収益は、極めて重要となっています。

人口構成比率、法規制およびビジネス環境の変化を受けて、今後、個人の金融資産の増加が予想され、GDP の少なくとも 2 倍のペースでの成長が見込まれています。一方、金融商品の種類が増え、運用スタイルが複雑化する中、個人投資家に課せられた自己責任はますます増大しています。こうした環境の下、信頼できる仲介業者を通じて特色ある金融商品を提供することは、市場での存在感を高めたいと願う金融サービス企業にとって重要な課題です。モルガン・スタンレーは、極めて幸運なことに、優れた「商品開発力」と「販売力」を併せ持つ数少ない企業の一つです。

資産運用業務では、顧客の資産運用と長期的な投資ニーズに応えるため、運用成績の高い商品の提供に注力しています。当社は熟慮を重ねた末、過去 3 年間に同業務を大幅に再編しました。その結果、2004 年に資産運用業務の利益は 72% 増となり、顧客の投資リターンも高水準を記録し、ROE は当社の業務の中で最高となりました。当社の確固たるブランド力とグローバル市場での強固な地位は、今後も米国内外において大きな成長の機会をもたらすものと確信しています。

グローバルな資本市場は、過去 20 年間、金融サービス業界の成長の原動力でした。今後もグローバル化の流れが止まることは考えにくく、金融市場が銀行や政府に代わって、引き続き資本の提供と配分においてシェアを拡大していくものと思われます。前述のとおり、2000 年から実施している顧客重視の戦略が奏功して、資本市場における当社の主導的な地位は、現在さらに強固なものとなっています。

これらの成熟ビジネスにおける主導的な地位に加え、当社は、コモディティ、プライム・ブローカレッジ、証券化、中国ビジネスなど、今後さらなる成長が期待される新規分野においてもリーダーシップを発揮しています。

2005 年のトレンドも、私たちにとって有利に働くことでしょう。当社の収益は、競合他社と比べて、株式市場の動きに影響されやすいため、株式市場が好調であった 1997 ～ 2002 年は業界平均を上回る ROE を達成しました。しかし、2003 ～ 2004 年は債券市場が収益を牽引したため、当社の ROE は競合他社と同様の水準となりました。2004 年には、株式市場が回復の兆しを見せ、今後この動きが当社に競争優位性をもたらすものと期待しています。

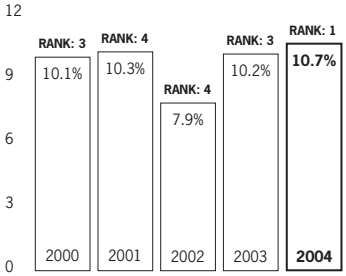
こうしたトレンドを鑑みて、2004 年に当社の業績に打撃を与えた幾つかのマイナス要因について反省点を振り返ってみたいと思います。

まず第一に、個人投資家向け証券業務では、法規制および訴訟コストの負担が利益を 1 億 2,000 万ドル以上押し下げ、予想業績を下回りました。第 4 四半期の会計方針の変更は、利益をさらに 8,000 万ドル押し下げました。これら合計 2 億ドルが響いて、個人投資家向け証券業務の利益率は 4% 低下しました。2005 年の収益を改善し、長期的に市場低迷の影響を受けにくい体制を整えるために、

モルガン・スタンレーは、数多くの世界トップレベルの案件を手掛け、マーケットリーダーとしての地位を確立しました。

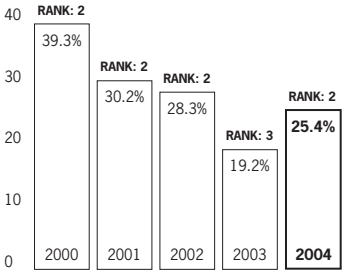
法人・機関投資家向け証券業務

世界の株式および株式関連引受市場シェアとランキング
（暦年ベース）



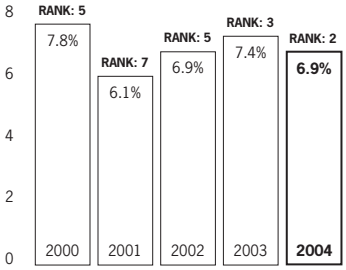
出所：トムソン・ファイナンシャル

世界の M&A 市場シェアとランキング（完了ベース）
（暦年ベース）



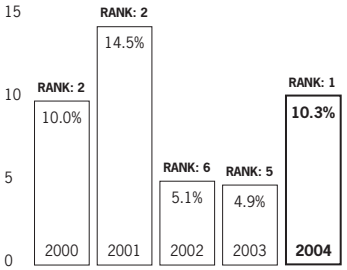
出所：トムソン・ファイナンシャル

世界の債券引受シェアとランキング
（暦年ベース）



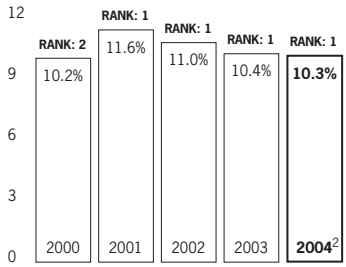
出所：トムソン・ファイナンシャル

世界の新規株式公開（IPO）市場シェアとランキング
（暦年ベース）



出所：トムソン・ファイナンシャル

世界の株式トレーディング市場シェア[1]
（単位 :%）



出所：McLagan

[1] 新規発行を除く株式総額
[2] 2004 年 9 月末まで

法人・機関投資家向け証券業務
（単位 :100 万ドル）

	2003	2004	% 変動率
純収入	$11,211	$13,063	17%
費用（支払利息を除く）	7,566	8,966	19%
税引前利益	3,645	4,097	12%
税引前利益率	31%	31%	N/A

2004年引受シェアのランキング

世界の株式および株式関連
米国証券法ルール 144A に基づく国内および海外の株式および株式関連市場
（単位 : 10 億ドル）

会社名	2004年 引受額	市場シェア 2004	市場シェア 2003
モルガン・スタンレー	**$54.3**	**10.7%**	**10.2%**
ゴールドマン・サックス	51.3	10.2	11.9
シティグループ	47.9	9.5	10.5
メリルリンチ	43.3	8.6	7.9
UBS	36.7	7.3	7.4
JPモルガン	30.6	6.1	8.2
ドイツ銀行	26.6	5.3	5.7
CSFB	24.4	4.8	5.6
リーマン・ブラザーズ	21.0	4.2	3.7
野村	16.2	3.2	3.1
上位10社合計	$352.3	69.9%	74.2%
業界合計	$506.8	100.0%	100.0%

出所: トムソン・ファイナンシャル

世界の債券
米国証券法ルール 144A に基づく国内および海外の債券市場
（単位 : 10 億ドル）

会社名	2004年 引受額	市場シェア 2004	市場シェア 2003
シティグループ	$486.8	9.4%	10.2%
モルガン・スタンレー	**359.5**	**6.9**	**7.4**
JPモルガン	355.8	6.9	7.4
リーマン・ブラザーズ	349.1	6.7	7.0
CSFB	337.6	6.5	6.5
メリルリンチ	331.0	6.4	7.2
ドイツ銀行	307.6	5.9	6.0
UBS	263.0	5.1	5.3
ゴールドマン・サックス	234.9	4.5	5.1
バンクオブアメリカ	195.0	3.8	3.9
上位10社合計	$3,220.3	62.1%	66.0%
業界合計	$5,192.9	100.0%	100.0%

出所:トムソン・ファイナンシャル

新規株式発行（IPO）
米国企業による世界市場での発行、2004 年の発行金額によるランキング
（単位 : 10 億ドル）

会社名	2004 発行金額	2004 市場シェア	2003 発行金額	2003 ランキング	2003 市場シェア
モルガン・スタンレー	**$7.3**	**16.3%**	**$1.2**	**5**	**8.9%**
ゴールドマン・サックス	7.1	15.8	2.7	1	18.9
メリルリンチ	4.5	10.1	1.3	4	9.0
JPモルガン	4.0	8.8	0.2	16	1.1
シティグループ	3.6	8.1	2.1	2	14.7
CSFB	3.6	8.0	1.1	6	7.8
フリードマン・ビリングズ・ラムジー	3.1	7.0	1.6	3	11.7
リーマン・ブラザーズ	2.4	5.3	0.6	8	4.2
UBS	2.3	5.1	0.5	9	3.4
バンクオブアメリカ	1.5	3.3	0.7	7	5.0
上位10社合計	$39.4	87.8%	$12.0		84.7%
業界合計	$44.8	100.0%	$14.1		100.0%

出所: トムソン・ファイナンシャル

上位 10 社による世界の株式発行
（単位 : 10 億ドル）

発行体	発行日	発行額
ENEL*	**10月22日**	**$9.5**
フランステレコム*	**9月1日**	**6.2**
ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド	5月5日	4.8
ベルガコム*	**3月20日**	**4.4**
GE*	**3月8日**	**3.8**
バイエリッシュ・ヒポ・フェラインス銀行	4月6日	3.7
ドイツ銀行*	**10月11日**	**3.7**
エレクトリック・パワー・ディベロップメント	9月27日	3.4
トタール	9月29日	3.2
ゲンワース・ファイナンシャル*	**5月24日**	**2.9**

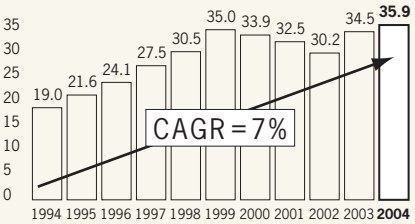
出所: トムソン・ファイナンシャル　*モルガン・スタンレーがブックランナーを務めた案件

trends

チャンス: トレンドはモルガン・スタンレーの強い味方である。

米国における世帯金融資産の伸びが、個人投資家向け証券業務および資産運用ビジネスを後押ししている。

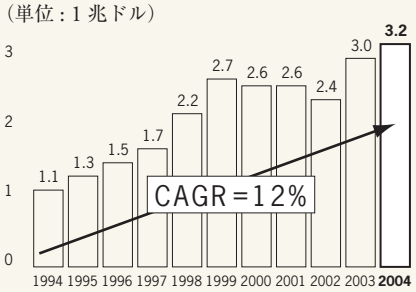
米国世帯の金融資産 [1]
（単位：1 兆ドル）



出所：連邦準備制度理事会、Cerulli予想
[1] 世帯と非営利団体の合計金融資産。セクターには農家も含まれる。2004年予想は Cerulli の 2004 年中間レポートから「米国世帯の金融資産」を使用

第 1 次ベビーブーマー世代の 7,800 万人の定年を控え、退職資産が膨らみ、資産運用ニーズが高まるであろう。

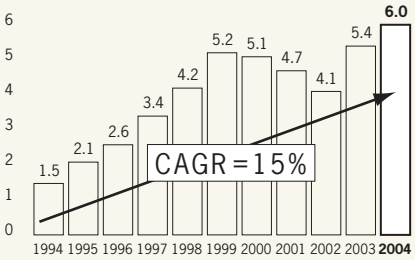
個人退職資産
（単位：1 兆ドル）



出所：連邦準備制度理事会、Cerulli予想

CAGR: 年平均成長率

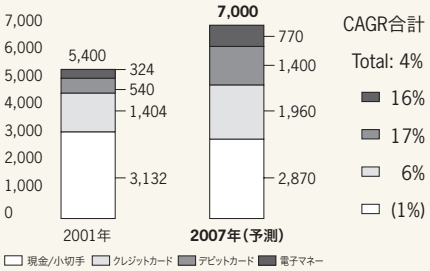
米国におけるミューチュアル・ファンド運用資産高 [1]
（単位：1 兆ドル）



出所：ICI、モルガン・スタンレー・リサーチ
[1] 2004 年 11 月現在で入手可能な最新データ
株式と債券／インカム・ミューチュアル・ファンドの運用資産

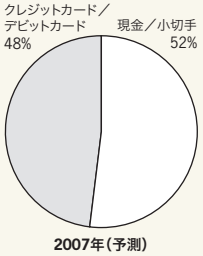
小口決済では、現金と小切手からクレジットカードやデビットカードへの移行が続くだろう。

米国における個人決済
（単位：10 億ドル）



出所：Nilson

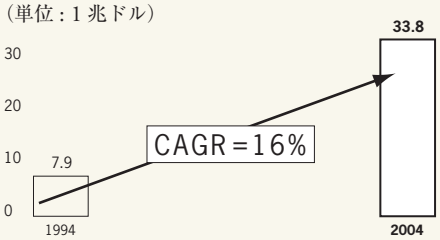
米国における個人決済の構成 [1]



出所：Nilson
[1] 現金/小切手は電子マネーを含む

インターネット・バブル崩壊後の大幅な収縮にもかかわらず、世界の資本市場の長期的なトレンドは堅調な伸びを示している。

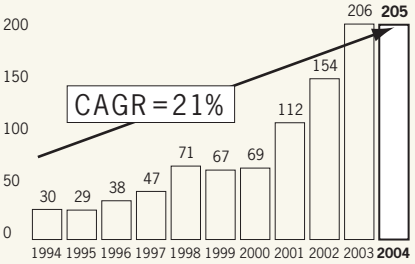
世界の株式トレーディング [1]
（単位：1 兆ドル）



出所：取引所世界連合(WFE)、旧国際証券取引所連合(FIBV)
[1] ドルの合計取引高。ニューヨーク、ナスダック、ロンドン、ドイツ、イタリア、スイス、コペンハーゲン、東京、台湾、韓国、香港証券取引所を含む

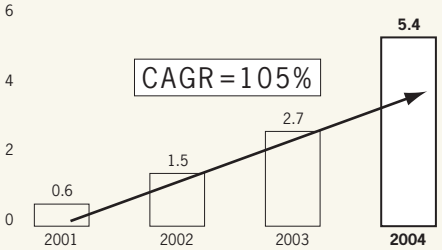
証券化商品、クレジット・デリバティブ、ヘッジファンドが新市場として確立するなど、「革新」が資本市場の成長の力強い原動力になっている。

政府機関モーゲージ証券の 1 日当たりの平均取引高 [1]（単位：10 億ドル）



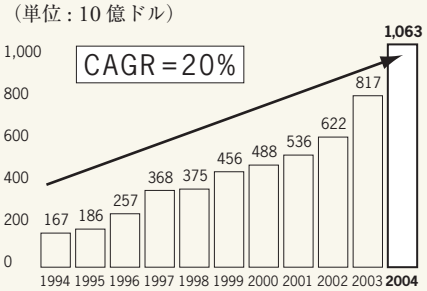
出所：ニューヨーク連邦準備銀行、債券市場協会
[1] 米国のプライマリー・ディーラーの取引高。2004年のデータは9月30日時点

クレジット・デフォルト・スワップ [1]
（単位：1 兆ドル）



出所：ISDA
[1] データはすべて各年前期のもの

ヘッジファンド資産運用額
（単位：10 億ドル）



出所：HFR、Freeman & Co.予想

ここ数年間で、中国の成長率、貯蓄率はともに米国の3倍に拡大しており、アジアに強固なフランチャイズを持つ当社にとって、絶好のチャンスが到来している。

私たちは、コスト構造やブローカー教育システムを見直し、新たな商品開発プログラムを導入しました。このような同事業部門への投資は、利益を伸ばすためには不可欠なものです。

第二に、2004 年は当社の債券業務にとって過去最高の 1 年となりましたが、第 3 四半期と第 4 四半期においては、当社が当初予想していたほどには、トレーディング機会を生かすことができませんでした。

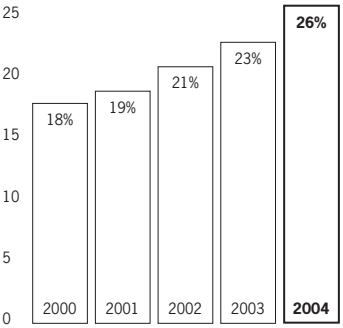
戦略的な相乗効果と財務上のバランスを実現する独自の事業構成

私たちは、当社の財務上のバランスを実現する多角的な事業構成が、大きな株主価値を生み出していると考えています。このバランスは、個々のビジネスの周期的なアップダウンをならす上で役立っています。しかし、当社はバランスや規模を追求するためだけに、むやみに新規事業に参入することはありません。私たちは当社のコア・コンピテンシー（中核的競争力）によって株主価値を高めることのできる分野にのみ注力しています。

「革新性」、「執行能力」、「優れたサービス」といった当社のコア・コンピテンシーは、私たちの競争力の源となっています。私たちは、これらのコア・コンピテンシーを最大限に生かすことで、すべての業務分野においてトップ 3 の市場シェアを獲得できるものと信じています。このため、当社が参入しても十分なメリットがないであろうと判断した場合には、新規ビジネスの機会を見送ることも多々ありました。私たちは、規模の拡大を追及するために、シェアの低いビジネスを寄せ集めたり、むやみに拠点数を増やしたりする戦略には、長期的なメリットはないと考えています。

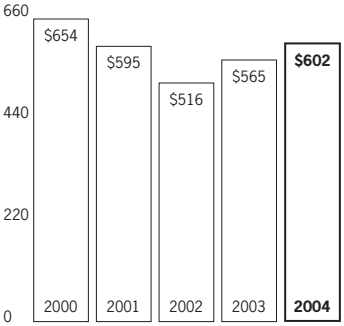
個人投資家向け証券業務

総資産に対する手数料ベース資産の割合



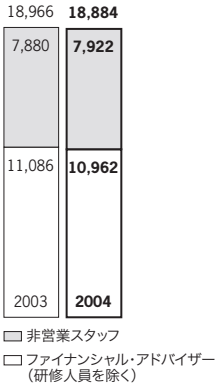
出所：企業報告書

顧客預り資産
（単位：10 億ドル）

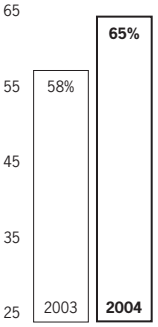


出所：企業報告書

社員数
（ファイナンシャル・アドバイザーおよび非営業スタッフ数）



米国富裕層顧客の当社サービスへの満足度
（「格段に」または「とても」満足している、と回答した人の割合）



出所：モルガン・スタンレー
国内個人顧客満足度調査

個人投資家向け証券業務
（単位：100 万ドル）

	2003	2004	% 変動率
純収入	$4,242	$4,615	9%
費用（支払利息を除く）	3,778	4,244	12%
税引前利益	464	371	–20%
税引前利益率	11%	8%	N/A

2004 年には、ビジネス全般にわたってこのアプローチの成果が見られました。また、それぞれの事業部門の相乗効果により、「総合企業」としての営業基盤がさらに強化されました。

例えば、質の高い新規株式公開（IPO）、株式売出し、債券引受け、債券および株式の仕組み商品など、法人・機関投資家向け証券部門の強みを生かすことで、個人投資家向け証券部門の業績が向上しています。また、ディスカバーが、個人投資家向け証券業務の顧客向けに 42 億ドルの住宅ローンを提供し、6,000 万ドルを超える税引前利益を計上しました。

一方、法人・機関投資家向け証券業務も、個人投資家向け証券業務の販売網を活用することで、取引量が増え、債券部門においても商品販売額が増加するなど、大きなメリットを享受しています。また、個人投資家を対象とした株式ブローカレッジ・システムにより、株式のフローが向上し、一件当たりの取引コストが削減され、新たなトレーディング機会がもたらされています。さらに、プライム・ブローカレッジ部門は、効率的かつ低コストで株式を調達できる信頼性の高い供給源の一つとして、個人投資家向け証券業務のネットワークを活用できるようになりました。

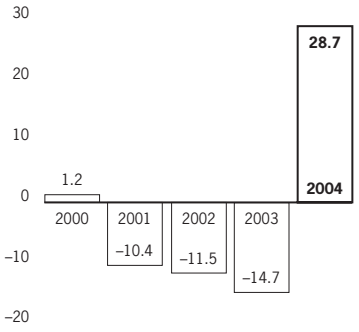
資産運用業務では、以前は別会社であった資産運用会社 4 社から、最も優れた商品とポートフォリオ・マネージャーを選択できるようになり、業績が大幅に向上しました。事業展開が遅れていたヴァン・キャンペンは、2000 年以降取引を開始した販売会社 2 社からの売上高が、50 億ドル超にまで膨らみました。

ディスカバー・カード事業は、他事業分野と比べて統合が遅れていましたが、最近では、住宅ローンや預金商品の提供を通じて、次第に個人投資家向け証券業務との相乗効果が表れはじめています。当社の個人投資家のお客様にとって、ローンやモーゲージなどのライアビリティ商品は今後ますます重要になると思われます。

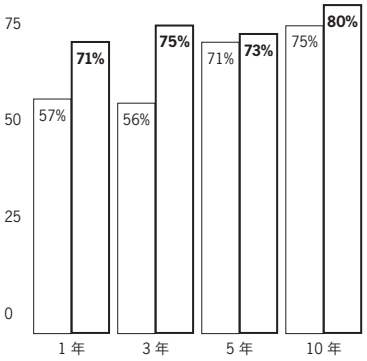
私たちは、業務全般にわたって、異なる顧客層にそれぞれ最適な商品を提供しています。成功の鍵は、各事業部門が自らの業務や収益にマイナスの影響を及ぼすことなく、他部門とコラボレーションする新たな方法を見つけることにあります。しかし、これらのコラボレーションは、会社のみならず、お客様に利益をもたらすものでなくてはなりません。当社は、2005 年に、ミドル・マーケットの顧客向けの新たなカバレッジモデル、改良を加えたインデックス・ファンドの投入、ヘッジファンド商品の拡大、グローバル戦略の拡充などを予定しています。

資産運用業務

マネー・マーケットを含む純流入額
（単位：10 億ドル）



リッパー・ランキングの上位半分を占める運用資産の比率
（マネー・マーケットを含む資産総額）



□ 2003年11月　■ 2004年11月

* リッパーの集計方法変更に準拠
出所：Lipper、Performance Link

資産運用業務
（単位：100 万ドル）

	2003	2004	% 変動率
純収入	$2,276	$2,738	20%
費用（支払利息を除く）	1,794	1,911	7%
税引前利益	482	827	72%
税引前利益率	21%	30%	N/A

Assurant Fortis NV（銀行業務と保険業務を扱う総合金融サービス会社）の米国保険部門 Fortis Inc. の新規株式公開（IPO）において、モルガン・スタンレーは新会社 Assurant の独立・上場を支援しました。具体的には、会社間の財務上の複雑な関係を整理し、新たな資本構造を提案したほか、コーポレート・ガバナンスおよび移行期のさまざまな取り決めに関わりました。2004 月 2 月の IPO により、Assurant は 20 億ドル以上を調達しましたが、うち 6 億ドル以上を、モルガン・スタンレーの個人投資家向け証券部門の顧客が購入しました。また、モルガン・スタンレーは主幹事を務めた Assurant 初の社債発行に先駆け、6 億 2,500 万ドルのつなぎ融資も行いました。さらに、2005 年 1 月には、16 億ドル相当の他社株強制償還条項付社債の発行を通じて、Fortis の保有する Assurant 株式の売却を支援しました。

Genworth 2004 年に GE は 1961 年以来初めて株式市場での資金調達を行いましたが、モルガン・スタンレーは、そのうち 2 つの大型案件に関わりました。まず、3 月に、米国史上 2 番目に大きな公募増資となった 38 億ドルの GE 株売出しの際に、リード・ブックランナーを務めました。続いて 5 月には、過去 2 年余りで米国最大の IPO となった、GE の保険子会社、Genworth Financial による 28 億ドルの IPO および 6 億ドルの転換社債の起債においてジョイント・ブックランナーを務め、個人投資家の顧客から 5 億ドル以上の需要を積み上げました。これらの重要な案件において、モルガン・スタンレーがアドバイザーに選ばれたという事実は、世界で最も称賛される会社の一社である GE の当社に対する信頼を裏付けるものです。

Google Google による IPO は、経営陣の強い意向により、機関投資家と個人投資家が平等にアクセスできる独自の入札プロセスを導入したことで、大きな注目を集めました。モルガン・スタンレーは、入札の取りまとめのみならず、値付けおよび配分に関する決定をサポートする分析・予測データを提供する入札システムの構築・運営を一括して受注しました。夏季の入札プロセス期間の厳しい市場環境にもかかわらず、Google の IPO は成功裏に完了し、インターネット企業による IPO としては史上最大の 19 億ドルを調達しました。

チャンス：IPO における革新 これらの 3 つの革新的な IPO 案件は、モルガン・スタンレーが世界と米国の IPO で首位の座を獲得した、非常に実り深い 1 年を象徴する案件でした。お客様との信頼関係を重視し、幅広いスキルと広範にわたる販売網を最大限に活用することで、モルガン・スタンレーはこれからも株式および株式関連市場におけるリーダーシップを維持し、付加価値の高いサービスを求められる法人のお客様の良きパートナーであり続けたいと考えます。

PULSE の買収

米国最高裁の判決を受けて、ディスカバーは PULSE EFT Association（4,100 を超える金融機関と約 9,000 万の会員にサービスを提供している、急成長中の ATM/ デビット・ネットワーク）を買収しました。この合併（2005 年 1 月 12 日に完了）で新たに誕生した電子決済企業は、その総合的な商品とサービスにより、全米の中小企業や大企業に新たな決済の選択肢を提供します。また、2005 年に予定されている新商品は、ディスカバー、PULSE 双方の強みを生かしたものとなるでしょう。

海外進出

英国における「モルガン・スタンレー・カード」の発行枚数が約 130 万枚に達し、2004 年に口座数は 21% 増加しました。モルガン・スタンレー・カードは、世界第 2 位の市場である英国において市場シェアおよび収益性の拡大を目指しており、さらなる海外進出も検討しています。例えば、中国では 2005 年にクレジットカード市場が 29% 拡大すると予想されており（出所：Access Asia）、今後、海外におけるクレジットカード・ビジネスの機会が拡大するのは確実です。

DISCOVER® FINANCIAL SERVICES

クレジットカード以外の金融サービスの成長

ここ数年間に、主にモルガン・スタンレーの個人投資家向け証券部門の顧客を対象とした住宅ローン・ビジネスが急成長しており、2004 年の貸付額は総額 46 億ドルとなりました。同ビジネスには、さらなる成長が見込まれており、今後、新商品の投入とマーケティングの拡大によって、個人投資家向け証券部門、ディスカバー双方の顧客からのニーズが高まるものと思われます。

独占契約

ディスカバーは 2004 年に 100 万以上の新規取扱店と契約を結びましたが、うち KinderCare や SAM' S CLUB を含む 7,000 以上の加盟店がディスカバー・カードを唯一の取扱いクレジットカードとすることに同意しました。ディスカバーは、最終的にお客様に利益が還元されるよう、これらの加盟店に対する手数料を低く抑えています。

特典プログラムにおけるリーダーシップ

「キャッシュバック・ボーナス特典」は、米国におけるクレジットカード特典プログラムの先駆け的存在です。特典の引き換えに全くコストが掛からない上、無期限にポイントを貯めることができ、カード利用がある限りポイントが失効することのない画期的な特典プログラムです。ディスカバーは、これからもクレジットカード特典プログラムにおけるリーダーシップを発揮し、サービスの向上に努めていきます。

チャンス：ディスカバー・ファイナンシャル・サービス ディスカバー・ファイナンシャル・サービスは今後もさらなる成長機会を追及していきます。2004 年 10 月の米最高裁の判決を受けて、ビザとマスターカードが独占していたクレジットカード市場においてより公平な市場競争が可能となり、革新的な商品開発の機会に加え、新たなビジネス・チャンスが芽生えています。同判決を受けて、既にディスカバーは GE Consumer Finance と提携し、Wal-Mart の顧客向けに新たなカードを発行するなど、金融機関との提携に力を入れています。

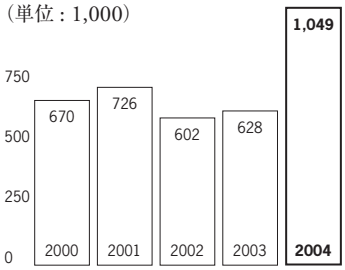
当社は国際戦略の一環として、中国、インド、ロシアなど世界の多くの地域に多額の投資を行ってきました。なかでも中国には特に力を入れており、私の前任者達は早い段階で中国が将来、世界経済の中心となることを予測していました。当社は、これらの国々において、多くの時間を費やし、ビジネスパートナーやお客様、監督官庁や政界のリーダーとの間に確かな信頼基盤を築いてきました。私たちは既にこのような投資を継続するに値する地位を確立しており、株主の皆様に将来的な成長をお約束することができると確信しています。

金融業界をとりまく規制環境の変化により、企業側にも極めて厳格な内部監視体制と見直しが求められるようになっています。当社は、自分たちに課せられた責任の重大性を真摯に受けとめています。私たちは、当社のポリシーを抜本的に見直し、利益相反の可能性を徹底的に洗い出すことで、外部監査に先立って当社の問題点について自ら報告することができました。同時に、批判的な報道の矢面に立たされることとなりましたが、結果としてより早く問題点を是正することができました。私たちは、透明性を高めるため、自らリーダーシップを発揮して、業界の革新に取り組むことを公約しています。一連の法規制の目的は、お客様の利益を最大限に確保することにあります。私たちは、積極的に問題に対処していくことで、はじめてお客様の利益を擁護する立場に立つことができると考えています。

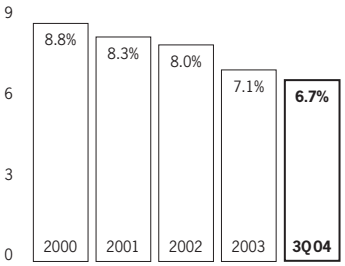
このことは、私たちが顧客および業務の拡大を目指す上で特に重要な課題です。しかし、金融市場において地位確立を目指しているのは、私たちだけではありません。前述の問題は、金融市場におけるさまざまなチャンス、相乗効果、バランスが、広く認識されてきたことを示唆していると思われます。つまり、業界が直面している利益相反は、現実の課題を提示すると同時に、当社のような総合金融サービス企業が、お客様や株主に提供することのできる潜在

クレジット・サービス業務

新規カード取り扱い加盟店数
（単位：1,000）

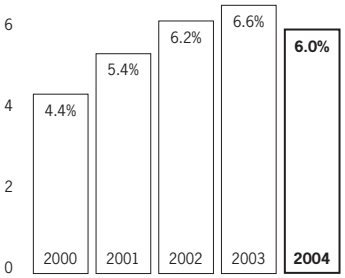


売掛債権[1]の市場シェア
（暦年ベース）



出所：The Nilson Report, Card Data and Company Reports
[1] American Express の貸出売掛債権のみを含む

純元本貸倒償却率
（30 日以上）[1]



[1] 純元本貸倒償却率は管理資産ベース

クレジット・サービス業務
（単位：100 万ドル）

	2003	2004	% 変動率
純収入	$3,427	$3,634	6%
費用（支払利息を除く）	2,334	2,362	1%
税引前利益	1,093	1,272	16%
税引前利益率	32%	35%	N/A
平均管理売掛債権の税引前利益率	2.15%	2.68%	N/A

「当社のコア・コンピテンシーである、革新、執行能力、優れたサービスにより、ビジネスの成功と知名度向上を実現しました。」

会長 兼 最高経営責任者 フィリップ J. パーセル

業界ランキング: 受賞実績

バンカー誌 — 年間ランキング
~ グローバル債券部門 最優秀賞
~ グローバル株式部門 最優秀賞

ビジネスウィーク誌 — トップ100ブランド調査
~ 世界27位

ユーロマネー誌 —
「Awards for Excellence」ランキング
~ グローバル・クレジット・デリバティブ部門 最優秀賞
~ 米国株式部門 最優秀賞

ファイナンシャル・ニュース誌 —
欧州投資銀行ランキング
~ 欧州投資銀行部門 年間最優秀賞
~ 株式資本市場 セカンダリー部門 年間最優秀賞
~ IPO部門 年間最優秀賞
~ セカンダリー部門 年間最優秀賞

グローバル・インベスター誌 — 為替調査
~ ベスト総合為替サービス・プロバイダー

ICFA誌 —
欧州カストディ業務・ファンド管理ランキング
~ 欧州プライム・ブローカー部門 年間最優秀賞

インターナショナル・ファイナンシング・レビュー誌
~ グローバル株式部門 年間最優秀賞
~ 米国株式部門 年間最優秀賞
~ 米国仕組み株式部門 年間最優秀賞

リスク誌
~ デリバティブ、金利デリバティブ、
クレジット・デリバティブ部門 年間最優秀賞

ファイナンシャル・ニュース誌 —
投資銀行業務におけるIT優秀賞
~ 個人&チーム 最優秀賞
(Jon Saxeとそのチーム)
~ 電子取引 最優秀賞
ディーラーと機関投資家間の株式トレーディング

職場環境に関するランキング: 受賞実績

ワーキング・マザー誌
~ 働く母親にとってのベスト・カンパニー100社

ファミリー・ダイジェスト誌
~ アフリカ系米国人にとって最良な会社

アジアン・エンタープライズ誌
~ アジア系米国人にとって最良な会社

ヒスパニック誌
~ ヒスパニック系社員に最も多く機会を与えた100社

ブラック・カレッジアン誌
~ 最も多様性のある会社 トップ50社

エッセンス誌
~ 黒人女性にとって最も働きやすい職場トップ30社

アメリカン・インディアン大学基金
~ 大学基金への支援および協力に関する表彰

的利点も暗黙のうちに認めているのです。金融仲介業に携わる企業にとって、潜在的な利益相反は避けられない問題です。重要なのは、積極的かつ透明性を持って問題に対峙し、お客様の利益を最大限に確保すべく努めることであると認識しています。

資本よりもスキル

製造業を中心とした経済が終焉を迎えた今、無形資産こそが企業を差別化する唯一の要素となっています。モルガン・スタンレーの誇る最大の無形資産は「人材」であり、社員の質こそが競合他社を引き離す最大の強みとなっているのです。つまり、バランスシート上の資本力よりむしろ、新しいアイディアを生み出す独創性に由来する競争力こそが、当社の社員、顧客、株主のために差別化を図る上で重要であると言えます。

新しいアイディアを育む環境を提供する上で、社員の能力と経験、人材開発プログラム、多様性へのコミットメントに加え、卓越性と起業家精神を重視する当社の企業文化が重要な役割を担っています。強固な経営陣に新たなメンバーを迎えることによって、当社の強みはさらに堅固なものとなることでしょう。私は、当社の人材は業界一であると信じていますが、その確信を裏付ける十分な理由があります。

当社の競争力を生み出しているもう一つの無形資産は、当社のブランドです。私たちは、ブランドに多額の投資をしており、日々の顧客サービスにおいてブランドの浸透を図るとともに、広告、広報活動、スポンサーシップ等を通じたブランド・イメージの強化に積極的に取り組んでいます。ここ数年間、金融業界のイメージダウンが続いていますが、長期的にお付き合いをさせていただいているお客様の当社への高い評価が維持されていることは喜ばしいことです。私たちは、業務全般にわたって、顧客満足度が上昇していることを誇りに思います。今後、当社の業界シェアが拡大するにつれ、顧客満足度における高い評価は将来の業績向上につながる自信となることでしょう。

私たちは今、総力を結集して業務に取り組んでいます。各事業部門における、これまでの投資や提携関係を基盤に、試練に立ち向かい、かつチャンスを生かすことのできる優秀な人材を積極的に活用することで、2005 年には、より高い株主利益を還元し、株価も上昇するものと確信しています。

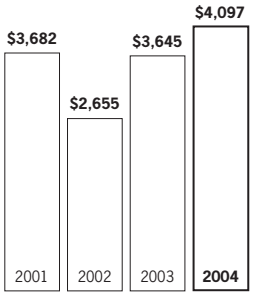
さて、本書をしたためていた折、前会長のリチャード B. フィッシャー氏が亡くなられたという悲しい知らせが届きました。今日の当社の成功は、同氏の明晰なビジョンと熱意、そして社員に対する絶大な信頼によるものだと言っても過言ではありません。私たちは、同氏の多大なる貢献に心から感謝し、冥福をお祈りするとともに、同氏の遺志を受け継ぐつもりで 2005 年以降も前進を続けていくつもりです。また、株主の皆様に対する強いコミットメントを貫き、ウォールストリート最強の金融機関になるという目標に向けてこれからも邁進していきたいと思います。皆様からの日頃のお引き立てに厚く御礼申し上げるとともに、今後も変わらぬご支援をいただけますよう、お願いいたします。

2005 年 2 月 5 日

会長 兼 最高経営責任者
フィリップ J. パーセル

モルガン・スタンレー: 概要

法人・機関投資家向け証券業務の税引前利益
（単位 : 100 万ドル）



法人・機関投資家向け証券業務

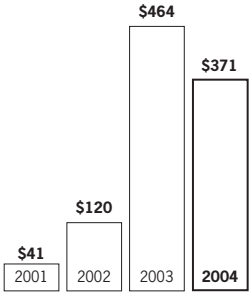
モルガン・スタンレーは、国内外の企業、政府、その他機関投資家のお客様に、投資銀行業務や証券のセールス＆トレーディング・サービスを提供しています。

投資銀行業務
モルガン・スタンレーは企業、政府、その他あらゆる機関のお客様に、企業の合併・買収、事業再編、不動産やプロジェクト・ファイナンスなどの戦略的な問題に係わる金融アドバイスに加え、株式・債券発行の引受けや販売サービスを提供しています。また、一部のお客様には融資や特定融資枠も提供しています。

セールス、トレーディング、ファイナンシングおよび マーケットメイク
モルガン・スタンレーは、株式、債券、デリバティブ、外国為替、コモディティなどあらゆる金融商品を取り扱っており、世界の主要な金融市場で機関投資家や個人投資家のお客様にセールス＆トレーディング、およびマーケットメイク（値付け業務）のサービスを提供しています。また、有価証券の貸借を含むプライム・ブローカレッジ・サービスやファイナンシング・サービスも行っています。

その他
モルガン・スタンレーは、世界経済、市場戦略、各産業、個別企業、その他金融関連に関するリサーチを提供しています。また、プリンシパル・インベストメント（自己勘定投資）や航空機リースを裏付けとした証券化業務も手掛けており、さらにはグループの関連会社であるモルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル（MSCI）を通じ、株式および債券関連の各種指数を提供しています。

個人投資家向け証券業務の税引前利益
（単位 : 100 万ドル）



個人投資家向け証券業務

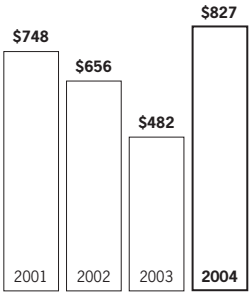
モルガン・スタンレーは、世界中の個人投資家のお客様に包括的な証券、投資および金融サービスを提供しています。世界最大規模の個人投資家向け証券ネットワークを有し、米国内に 525 支店、世界全体で 10,962 人のファイナンシャル・アドバイザーを擁しています。

顧客カバレッジ
米国においては、ファイナンシャル・アドバイザーを通じて、富裕層および超富裕層を含む資産規模の異なる幅広い顧客層にサービスを提供しています。また、欧州、アジア、中南米の富裕層のお客様に投資アドバイスを提供しています。

顧客ソリューション
モルガン・スタンレーは、お客様それぞれの投資目標やリスク許容度、流動性ニーズに対応したサービスを提供しており、ミューチュアル・ファンド、株式、債券、オルタナティブ投資商品、個別運用口座、銀行業務、住宅ローン、保険、年金など多岐にわたる商品を取り扱っています。また、「BusinesScape℠」を通じて、中小企業向けに金融ソリューションを提供しているほか、あらゆる規模の企業を対象に、401k プランや株式プランの管理運営など、確定拠出プランに関する包括的なサービスを行っています。

顧客サポート
顧客カバレッジと顧客のソリューションは、モルガン・スタンレーのインフラストラクチャーとテクノロジー・プラットフォームによって支えられています。また、モルガン・スタンレーは、独自のシステムと決済会社のサービスを通じて、円滑な取引の執行および決済を行っています。

資産運用業務の税引前利益
（単位 : 100 万ドル）



資産運用業務

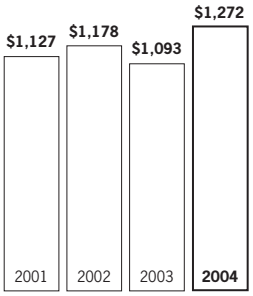
モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントは、グローバルに業務を展開する世界最大級の資産運用会社として、経験豊富な投資プロフェッショナルが専門分野ごとに運用する多様な投資商品を提供しています。米国および海外の高格付け債券や株式、マネー・マーケット・ファンド（MMF）、マルチ・アセットクラス・ファンド、個別運用口座、オルタナティブ投資商品などの多岐にわたる商品は、2 つの代表的なブランド名のもと、複数の販売網や市場を通じて販売されています。また、世界各地のポートフォリオ・マネージャーやリサーチ・アナリストが、グローバルな情報共有と現地市場に即した意思決定により、資産運用業務を強力にサポートしています。

個人投資家向け業務
提携販売網 — 提携販売網を通じて、他社商品に加え、「モルガン・スタンレー」および「ヴァン・キャンペン」ブランドの商品を個人投資家向けに提供しています。

第三者販売網 — 証券会社、銀行、保険会社、ファイナンシャル・プランナーを含む広範な販売網を通じて、米国内においては「ヴァン・キャンペン」ブランド、グローバルには「モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント」ブランドの商品を提供しています。当社の商品は、ミューチュアル・ファンド、変額年金、個別運用勘定、オフショア・ファンド（SICAVs）などのほか、401k、個人退職勘定（IRA）、アセット・アロケーション・プラットフォームなどに組み込まれています。

機関投資家向け業務
年金基金、企業、非営利団体、政府機関、保険会社、銀行などの機関投資家のお客様に対しては、自社のグローバルに展開する営業部門および投資顧問業界に特化したチームがサービスを提供しています。

クレジット・サービス業務の税引前利益
（単位 : 100 万ドル）



クレジット・サービス業務

ディスカバー・ファイナンシャル・サービスは、5,000 万人超の会員数を誇る米国最大の汎用クレジットカード会社の一つとして、ディスカバー・カードをはじめとする汎用クレジットカードをディスカバー・バンクを通じて発行しています。ディスカバー・カードは、400 万以上の加盟店やキャッシュ・アクセス・ポイントを擁する米国最大の独立系クレジットカード網であるディスカバー・ネットワークで利用することができます。

ディスカバー・ファイナンシャル・サービスでは、クラシック、プラチナ、ゴールドおよびチタンカードをはじめ、180 種類以上のアフィニティカードなど多様なカードを発行しています。また、ギフトカードや住宅ローン、信用保護など多岐にわたる商品や金融サービスを提供しています。また、インターネットを利用したカード会社のリーダー的存在であり、Discovercard.com には 1,300 万人を超える会員が登録しています。

キャッシュバック・ボーナス特典は全米 1 位のキャッシュ還元プログラムであり、ディスカバー・カードの最も人気がある特典です。1986 年以来、30 億ドル以上がカード会員に還元されました。2004 年には、食料品店やレストランにおける支払いに対し、ディスカバー・カード会員が最大 10% のキャッシュバックを受けとれるスペシャル・キャッシュバック・ボーナス特典を提供しました。

10 月に米最高裁がビザとマスターカードの上告を却下し、米司法省によってクレジットカード業界にもたらされた重要な反トラスト訴訟に決着がつきました。この判決を受け、金融機関がディスカバー・ネットワークを利用してカードを発行することが可能となり、消費者や店舗にさらなる選択肢が提供されました。

2005 年初めに、ディスカバー・ファイナンシャル・サービスは、米国において 4,100 を超える金融機関と約 9,000 万の会員にサービスを提供している急成長中の ATM/ デビット・ネットワーク、PULSE EFT Association を買収しました。

クレジット・サービス部門の海外事業は、2004 年も引き続き拡大しており、収益性も向上しています。英国においては、「モルガン・スタンレー・カード」の利用者が 130 万人近くに達し、ローン残高は 26 億ドルとなりました。

また 2004 年には、主にモルガン・スタンレーのファイナンシャル・アドバイザーを通じ、46 億ドル以上の住宅ローンを提供しました。

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）

決算年度[1]	2004	2003	2002	2001	2000
損益計算書:					
収入:					
投資銀行	**$ 3,341**	$ 2,440	$ 2,478	$ 3,413	$ 5,008
自己売買:					
トレーディング	**5,525**	6,192	3,479	5,503	7,361
投資	**512**	86	(31)	(316)	193
委託手数料	**3,264**	2,887	3,191	3,066	3,566
手数料:					
資産運用、販売および管理	**4,412**	3,731	3,953	4,238	4,420
取扱い加盟店およびカード会員	**1,318**	1,379	1,420	1,349	1,256
サービシング	**1,993**	2,015	2,080	1,888	1,489
受取利息および配当	**18,590**	15,744	15,879	24,132	21,233
その他	**594**	506	724	586	592
総収入	**39,549**	34,980	33,173	43,859	45,118
支払利息	**14,859**	12,856	12,710	20,720	18,145
消費者ローン貸倒引当金	**925**	1,267	1,336	1,052	810
純収入	**23,765**	20,857	19,127	22,087	26,163
支払利息を除く費用:					
給与および手当	**9,880**	8,545	7,940	9,376	10,899
その他	**7,200**	6,507	6,214	7,033	6,748
リストラおよびその他の費用	**—**	—	235	—	—
支払利息を除く費用合計	**17,080**	15,052	14,389	16,409	17,647
事業売却益	**—**	—	—	—	35
継続事業の税引前利益（非連結子会社の損失、法人所得税、強制償還の対象となる優先株に対する配当、会計基準の変更に伴う累積効果考慮前）	**6,685**	5,805	4,738	5,678	8,551
非連結子会社の損失	**328**	279	77	30	33
法人所得税	**1,803**	1,562	1,575	2,022	3,036
強制償還の対象となる優先株に対する配当	**45**	154	87	50	28
継続事業の税引後利益（会計基準の変更に伴う累積効果考慮前）	**4,509**	3,810	2,999	3,576	5,454
非継続事業:					
非継続事業の税引前（損失）/利益	**(38)**	(38)	(18)	6	3
法人所得税の戻入/（繰入）	**15**	15	7	(2)	(1)
非継続事業の税引後（損失）/利益	**(23)**	(23)	(11)	4	2
税引後利益（会計基準の変更に伴う累積効果考慮前）	**4,486**	3,787	2,988	3,580	5,456
会計基準の変更に伴う累積効果	**—**	—	—	(59)	—
純利益	**$ 4,486**	$ 3,787	$ 2,988	$ 3,521	$ 5,456
普通株式に帰属する利益[2]	**$ 4,486**	$ 3,787	$ 2,988	$ 3,489	$ 5,420
1株当たりデータ:					
普通株1株当たり利益:					
継続事業の希薄化前利益（会計基準の変更に伴う累積効果考慮前）	**$ 4.17**	$ 3.54	$ 2.77	$ 3.26	$ 4.95
非継続事業による損益	**(0.02)**	(0.02)	(0.01)	—	—
会計基準の変更に伴う累積効果	**—**	—	—	(0.05)	—
希薄化前利益	**$ 4.15**	$ 3.52	$ 2.76	$ 3.21	$ 4.95
希薄化後の普通株1株当たり利益:					
継続事業の希薄化後利益（会計基準の変更に伴う累積効果考慮前）	**$ 4.08**	$ 3.47	$ 2.70	$ 3.16	$ 4.73
非継続事業による損益	**(0.02)**	(0.02)	(0.01)	—	—
会計基準の変更に伴う累積効果	**—**	—	—	(0.05)	—
希薄化後利益	**$ 4.06**	$ 3.45	$ 2.69	$ 3.11	$ 4.73
普通株1株当たり簿価	**$ 25.95**	$ 22.93	$ 20.24	$ 18.64	$ 16.91
普通株1株当たり配当	**$ 1.00**	$ 0.92	$ 0.92	$ 0.92	$ 0.80
貸借対照表およびその他の経営データ:					
総資産	**$775,410**	$602,843	$529,499	$482,628	$421,279
純消費者ローン残高	**20,226**	19,382	23,014	19,677	21,743
総資本[3]	**110,793**	82,769	65,936	61,633	49,637
長期借入金[3]	**82,587**	57,902	44,051	40,917	30,366
自己資本	**28,206**	24,867	21,885	20,716	19,271
自己資本利益率	**16.8%**	16.5%	14.1%	18.0%	30.9%
平均普通株式および同等の株式数[2]	**1,080,121,708**	1,076,754,740	1,083,270,783	1,086,121,508	1,095,858,438

1 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。

2 希薄化前普通株1株当たり利益の算出に使用。

3 1年以内返済予定長期借入金を除き、キャピタル・ユニット、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。

取締役およびその他の役員

取締役会

Philip J. Purcell
Chairman &
Chief Executive Officer

Edward A. Brennan
Former Chairman, President and
Chief Executive Officer
Sears, Roebuck and Co.

Sir Howard J. Davies
Director
London School of Economics and
Political Science

John E. Jacob
Executive Vice President—
Global Communications
Anheuser-Busch Companies, Inc.

C. Robert Kidder
Principal
Stonehenge Partners, Inc.

Charles F. Knight
Chairman Emeritus
Emerson Electric Co.

John W. Madigan
Former Chairman
Tribune Company

Miles L. Marsh
Former Chairman &
Chief Executive Officer
Fort James Corporation

Michael A. Miles
Special Limited Partner
Forstmann Little & Co.

Dr. Laura D'Andrea Tyson
Dean
London Business School

Dr. Klaus Zumwinkel
Chairman of the
Board of Management
Deutsche Post AG

マネジメント・コミッティー

Philip J. Purcell
Chairman &
Chief Executive Officer

Stephan F. Newhouse
President

Tarek F. Abdel-Meguid
Investment Banking Division

Stephen S. Crawford
Chief Administrative and
Risk Officer

Zoe Cruz
Fixed Income Division

John P. Havens
Institutional Equities Division

Roger C. Hochschild
Discover Financial Services

Donald G. Kempf, Jr.
Chief Legal Officer & Secretary

Mitchell M. Merin
Investment Management

David W. Nelms
Discover Financial Services

Vikram S. Pandit
Institutional Securities

Joseph R. Perella
Institutional Securities

John H. Schaefer
Individual Investor Group

David H. Sidwell
Chief Financial Officer

その他の役員

Alexander C. Frank
Controller

David S. Moser
Principal Accounting Officer

Alan Scheuer
Treasurer

Ronald T. Carman
Vice President and Counsel

Anthony DeLuca
Vice President and Company
Audit Director

Karen C. Jamesley
Vice President and Global Head of
Human Resources

Jessica Gorman Taylor
Vice President and Global Head of
Corporate Services and Security

多様性（Diversity）へのコミットメント

モルガン・スタンレーは、社員の多様性を追求することにより、当社の重視する「革新性」や「創造性」の最大化を目指しています。また、グローバルな事業拡大に伴い、社員の質や多様性がますます重要になる中、異なる経歴を持つ社員がそれぞれの個性や能力を最大限に発揮し、チーム全体に貢献することのできる環境作りに努めています。これらの取り組みにより、2004 年も引き続き、モルガン・スタンレーの多様性へのコミットメントが高く評価されました。私たちは、多様性の拡大に向け、今後も当社の価値基準（コア・バリュー）のひとつである「個人と文化に対する敬意」を重視していきます。

世界の拠点

Worldwide Headquarters — New York
1585 Broadway
New York, NY 10036
Phone (212) 761-4000

Amsterdam
Rembrandt Tower, 11th Floor
Amstelplein 1
1096 HA Amsterdam
The Netherlands
Phone (31 20) 462-1300
Fax (31 20) 462-1310

Athens
18 Valoritou Street
Athens 10671
Greece
Phone (30 210) 364 0468
Fax (30 210) 364 0538

Bangkok
23/F M Thai Tower
87 Wireless Road
Lumpini Pathumwan
Bangkok, 10330
Thailand
Phone (66 2) 627-9455
Fax (66 2) 627-9588

Beijing
Room 2905
29/F China World Tower II
China World Trade Center
No. 1 Jian Guo Men Wai Dajie
Beijing 100004
People's Republic of China
Phone (86 10) 6505-8383
Fax (86 10) 6505-8220

Buenos Aires
Avenida Alicia Moreau de Justo 740
2do. Piso, Oficina 6
1107 – Buenos Aires
Argentina
Phone (54 11) 4349-0700
Fax (54 11) 4349-0707

Calgary
Morgan Stanley Canada Limited
First Canadian Centre
350 – 7th Avenue SW
Suite 2800
Calgary, Alberta, T2P 3N9
Phone (403) 509-1024
Fax (403) 264-2011

Frankfurt
Junghofstrasse 13-15
60311 Frankfurt am Main
Germany
Phone (49 69) 2166-0
Fax (49 69) 2166-2099

Geneva
Bangue Morgan Stanley
12 place de la Fusterie
CH-1211 Geneva
Switzerland
Phone (41 22) 319-8000
Fax (41 22) 319-8033

Glasgow
Cerium Building
55 Douglas Street
Glasgow G2 7NP
Scotland
Phone (44 141) 245-8000
Fax (44 141) 245-7493

Hong Kong
30th Floor
Three Exchange Square
Central, Hong Kong
Phone (852) 2848-5200
Fax (852) 2845-1012

Johannesburg
TA Centre
1st Floor S.W. Wing
160 Jan Smuts Avenue
Rosebank, 2196
South Africa
Phone (27 11) 507-0800
Fax (27 11) 507-0801

London
25 Cabot Square,
Canary Wharf
London E14 4QA
England
Phone (44 20) 7425-8000
Fax (44 20) 7425-8990

Luxembourg
EBBCB
6B, Route de Trèves
L-2633 Senningerberg
Luxembourg
Phone (35 2) 34646-1
Fax (35 2) 34646-363

Madrid
Serrano, 55
28006 Madrid
Spain
Phone (34 91) 412-1000
Fax (34 91) 431-9345

Melbourne
Level 53, 101 Collins Street
Melbourne, Victoria 3000
Australia
Phone (61 3) 9256-8900
Fax (61 3) 9256-8951

Mexico City
Andres Bello 10, 8 Piso
Colonia Polanco
11560 Mexico, D.F.
Phone (525) 282-6700
Fax (525) 282-9200

Milan
Palazzo Serbelloni
Corso Venezia, 16
20121 Milan
Italy
Phone (39 02) 763 31
Fax (39 02) 783-057

Montreal
Morgan Stanley Canada Limited
1000, de la Gauchetiere West
Suite 2400
Montreal, Quebec, H3B 4W5
Phone (514) 847-7440
Fax (514) 847-7429

Moscow
Ducat Plaza II,
7 Gasheka Street, Building 1
Moscow 123056
Russia
Phone (7 501) 785-2200
Fax (7 501) 785-2228

Mumbai
4th & 5th Floors Forbes Building
Charanjit Rai Marg
Fort Mumbai 400 001
India
Phone (91 22) 2209-6600
Fax (91 22) 2209-6601/02

Munich
Prannerstrasse 10
80333 Munich
Germany
Phone (49 89) 5177 0
Fax (49 89) 5177 1888

New Delhi
11th Floor Himalaya House
23 Kasturba Gandhi Marg
New Delhi 110001
India
Phone (91 11) 2330-5000
Fax (91 11) 5151-0401

Paris
Etoile Saint Honore
25, rue Balzac
75406 Paris cedex 08
France
Phone (33 1) 5377-7000
Fax (33 1) 5377-7099

Rome
Via Cristoforo Colombo, 80
00147 Roma
Italy
Phone (39 06) 57080-1
Fax (39 06) 57080-7510

São Paulo
Edificio CBS
Av. Pres Juscelino Kubitschek
50-8 Andar
04543-000 São Paulo-SP
Brazil
Phone (55 11) 3048-6000
Fax (55 11) 3048-6099

Seoul
19th Floor
Kwanghwamoon Building
211-1, Sejongro, Chongro-ku
Seoul 110-730
Korea
Phone (82 2) 399 4848
Fax (82 2) 399-4828

Shanghai
Suite 700B, 7th Floor, West Wing
Shanghai Center
1376 Nanjing Xi Lu
Shanghai 200040
People's Republic of China
Phone (86 21) 6279-7150
Fax (86 21) 6279-7157

Singapore
23 Church Street
#16-01 Capital Square
Singapore 049481
Phone (65) 6834-6888
Fax (65) 6834-6806

Stockholm
Hovslagargatan 5A
111 48 Stockholm
Sweden
Phone (46 8) 6789-600
Fax (46 8) 6789-601

Sydney
Level 38, The Chifley Tower
2 Chifley Square
Sydney, NSW 2000
Australia
Phone (61 2) 9770-1111
Fax (61 2) 9770-1101

Taipei
22nd Floor, Taipei Metro
207 Tun Hwa South Road, Sec. 2
Taipei 106
Taiwan
Phone (886 2) 2730-2888
Fax (886 2) 2730-2990

Tel Aviv
Millennium Tower, 19th Floor
17 HaArba'ah St.
South Kiryah
Tel Aviv, 64739
Israel
Phone (97 23) 623 6300
Fax (97 23) 623-6399

Tokyo
Yebisu Garden Place Tower
4-20-3 Ebisu, Shibuya-ku
Tokyo 150-6008
Japan
Phone (81 3) 5424-5000
Fax (81 3) 5424-5099

Toronto
BCE Place, 181 Bay Street
Suite 3700
Toronto, Ontario
Canada M5J 2T3
Phone (416) 943-8400
Fax (416) 943-8375

Zurich
Bahnhofstrasse 92
CH-8023 Zurich
Switzerland
Phone (41 1) 220-9111
Fax (41 1) 220-9800

Design: Sequel Studio, New York

株主情報

普通株

モルガン・スタンレーの普通株は、ニューヨーク証券取引所およびパシフィック証券取引所に上場されています。
ティッカー・シンボル: MWD

独立監査人

Deloitte & Touche LLP
Two World Financial Center
New York, NY 10281
Tel: 212-436-2000

株式名義書換代理人

株式直接購入、配当再投資プログラム(DRIP)、住所変更、配当小切手、株券の紛失、株式の所有権、その他の事務管理上の事項については、以下にご連絡ください。

Mellon Investor Services LLC
P.O. Box 3315
South Hackensack, NJ 07606-1915

Tel (米国) : 800-622-2393
Tel (米国外) : 201-329-8660
ウェブサイト . . . . . www.melloninvestor.com

年次株主総会資料の電子配信

年次株主総会および議決権行使に関する資料は、郵送に代わり、インターネットで入手していただくことができます。株主名簿上の株主の方は、以下にアクセスしてください。
ウェブサイト www.melloninvestor.com

職場における機会均等

モルガン・スタンレーは、採用、雇用、トレーニング、昇進などにおける差別の排除とすべての社員に対する機会均等の実現に真剣に取り組んでいます。当社の「Diversity Report (多様性報告書)」および EEO-1 報告書に関する詳しい情報については、以下にご連絡ください。

Marilyn F. Booker, Global Head of Diversity
Morgan Stanley
750 Seventh Avenue, New York, NY 10019
電子メール diversity@morganstanley.com

政治的貢献

モルガン・スタンレーは、コーポレート・ガバナンスを実践すべく適切な方法で、法律上の要件に従い、政治的貢献活動を行うべく尽力しています。当社の「Corporate Political Contributions Policy Statement(政治的貢献に関する方針)」はウェブサイト (www.morganstanley.com) に掲載されています。また、最新の「Corporate Political Contributions Disclosure Statement(政治的貢献に関する報告書)」については、以下にご連絡ください。

Morgan Stanley Government Relations
401 9th Street, N.W., Washington, D.C. 20004

インベスター・リレーションズ(IR)

当社に関する情報をご希望の証券アナリスト、ポートフォリオ・マネージャー、金融機関の方は、以下にご連絡ください。

IRオフィス
Tel: 212-762-8131

当社に関する情報および「フォーム10-Kに基づくAnnual Report(年次報告書)」については、当社ウェブサイト(www.morganstanley.com)をご覧いただくか、以下にご連絡ください。

Tel: 800-622-2393

カスタマー・サービスの電話番号

個人投資家向け証券業務

Branch Office Locator and General Information 877-937-6739
Client Advocate 866-227-2256
(clientadvocate@morganstanley.com)
Active Assets Account Client Services 800-869-3326

資産運用業務

Morgan Stanley Family of Funds 800-869-6397
Morgan Stanley Institutional Funds 800-548-7786
Morgan Stanley Closed-End Funds 800-221-6726
Van Kampen Funds 800-341-2911

ディスカバー・ファイナンシャル・サービス

Discover Card Services 800-347-2683

社会貢献

モルガン・スタンレーは、良き企業市民としての責任を果たし、社員が居住・勤務する地域社会への貢献活動に取り組んでいます。当社の社会貢献プログラムについての詳細は、ウェブサイト (www.morganstanley.com) 上の「Charitable Annual Report(社会貢献に関する年次報告書)」をご覧いただくか、以下にご連絡ください。

Morgan Stanley Community Affairs
1601 Broadway, 12th Floor
New York, NY 10019

本文はモルガン・スタンレーの2004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。

Morgan Stanley

Morgan Stanley
1585 Broadway
New York, NY 10036-8293
Tel: 212-761-4000
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
Tel: (03) 5424-5000 / (03) 5723-5000
morganstanley.co.jp