

モルガン・スタンレー

2010年度 アニュアル・レポート

Morgan Stanley Annual Report 2010

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

© 2011 Morgan Stanley



モルガン・スタンレー 2010年度 アニュアル・レポート
Morgan Stanley Annual Report 2010

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

2010年、モルガン・スタンレーは、事業および戦略の推進において著しい進展を示しました。市場における独自の地位と比類のないグローバル・プラットフォームを活かし、当社は困難な市場環境に打ち勝ち多くの事業分野で業績改善を果たしました。

モルガン・スタンレーでは、常にお客様のために何ができるかを念頭にビジネスを遂行しており、昨年も変わることなく、創意工夫と誠実さ、また、卓越した知見を結集して、顧客サービスに傾注しました。当社の顧客基盤は、60,000名を超える社員の献身と尽力によりかつてないほど強固なものとなっており、このことは、2010年を代表する世界各地の主要企業および政府の資金調達における主要案件の事実上すべてにモルガン・スタンレーが携わったという事実如実に表れています。

市場や規制環境が刻々と変化する中、当社のフランチャイズのみならず金融サービス業界全体には多くの課題が残されています。しかし、そこには新しく、刺激的な事業機会を見出すことができます。私たちは、各事業において収益、利益、株主資本利益率 (ROE) を継続して拡大するための明確なプランを既に策定しており、引き続きお客様に一流のサービスをお届けし、株主の皆様へ長期的な価値をもたらすことに何よりも注力しながら、モルガン・スタンレーの誇るべき歴史に新たなページを刻みます。

2008年以降、業界全体そして当社事業を取り巻く環境が激変

過去2年半にわたり、金融サービス業界は劇的な変化の渦中にありました。未曾有の市場混乱が起き、大規模な業界再編や異例の政府介入、抜本的規制改革と続きました。

2008年から2009年にかけて米国政府が講じた施策や支援策は、金融システムの完全崩壊を回避する上で必要不可欠な措置であり、業界各社および金融市場全体が恩恵を受けました。だからこそ、このような危機が再発することのないよう各社それぞれに事業を見直し、必要とされる規制改革をサポートする上で、建設的な役割を果たすべきであると言えます。

私たちはモルガン・スタンレーのコア・バリューに忠実であり続ける一方で、変革の必要性についても真摯に受けとめています。事業経営、リスク管理および従業員の給与体系にかかわる変革を遂行し、過去2年の間に最適な人材を適所に配置してビジネスを推進しました。また、業界屈指のウェルス・マネジメント・プラットフォームを構築し、伝統的に強い法人・機関投資家向けを中心とした資産運用業務に再び注力しました。更に、投資銀行業務のフランチャイズを引き続き強化し、セールス & トレーディングでは自己勘定取引を行う複数のグループを閉鎖する一方、顧客フロー・ビジネスを拡充しました。当社はより強化した流動性、資本およびリスク管理体制を通じて、これら一連の取り組みを支えています。

規制改革および経済復興において建設的役割を果たす

私たちは、金融業界で進む改革や、またそれを管理する規制枠組みの構築に参画することが、業界を牽引するモルガン・スタンレーの責務であると考えており、これは市場および業界の自信と信頼を回復する上で非常に重要なプロセスであると認識しています。

2010年は、ほぼ通年にわたり、規制改革の不確実性が市場や投資家にとって懸念材料となっていたことは明白です。市場には確実性が不可欠であり、市場参加者は今後どのようなルール策定が成されるのかを知る必要があります。

米国における金融規制改革法 (ドッド・フランク法) の成立やバーゼル III に基づく自己資本および流動性基準の策定により、市場の透明性は向上しました。しかし、法制化のプロセスが進展し、継続した議論が行われる一方、詳細については未だ解決されていない部分が多くあるため、昨年見受けられた「リスクオン／リスクオフ」の投資家心理がまた誘発されるかもしれません。

モルガン・スタンレーでは、制定される法規制が市場に意図せぬ結果をもたらすことの無いよう、規制当局および立法機関に対して、慎重かつ注意深く法制化のプロセスを進めるよう促しています。市場には明確さが必要ですが、ルール作りを急ぐよりも、正しい法令の制定が重要なのです。

法規制の整備にあたっては、規制当局および政策立案者が世界的に連携し基準の統一を図ることもまた、大変重要であると考えます。今日の金融市場はグローバル化が進み相互に深く結びついているため、地理的な境界線をもって、リスクを定義したり抑制したりすることができなくなっています。従って、規制の枠組みもグローバルなものでなければなりません。

私たちは、国際的な規制改革やバーゼル III が正しく導入されることで、最終的には公正な競争環境が実現し、金融セクターが一層安全で安定したものになると確信しています。モルガン・スタンレーでは引き続き、規制当局、立法機関および業界各社と緊密に連携し、市場に確実性を与え、経済成長を促す実践的かつ有効な解決策を生み出すべく、全力を傾けています。

2010年に収益性の改善と顧客フランチャイズの強化を実現

当社の業績は常に、世界の市場環境と、その環境下でいかに事業機会を捉えるかという我々の能力とに密接に関係しています。昨年も不透明な規制・市場環境が法人・機関投資家、個人投資家双方に影響を与える中、引き続き厳しい市況に見舞われましたが、モルガン・スタンレーは、多様な収益源、強固なエクセキューション能力およびグローバルな経営基盤により、業績の改善を果たしました。

モルガン・スタンレーの昨年の純営業収益は316億ドル、当社に帰属する継続事業による利益は45億ドル (1株当たり2.44ドル) となり、純営業収益、純利益ともに2006年以来最高の水準となりました。これらの

結果は、大半の事業分野における業績回復によるもので、債券セールス&トレーディングの停滞によって相殺されたものの、投資銀行、株式セールス&トレーディング、ウェルス・マネジメント、資産運用の各事業におけるモメンタムの高まりがプラスに作用しました。また、普通株式1株当たり簿価は16%上昇し、31.49ドルとなりました。

昨年、当社は引き続き顧客フランチャイズの強化に努め、信頼されるアドバイザーでありお客様から選ばれる取引先として、市場での立場を強めました。モルガン・スタンレーは、M&A 取扱高、世界の IPO 引受高、世界の株式引受高のすべてにおいて第1位を獲得しており、2010年の公表済み大型案件トップ10のうち9件のアドバイザーを務めたほか、株式資本市場チームは過去10年間で最大の市場シェアを獲得しました。

モルガン・スタンレーは、卓越したスキルを備えた信頼されるアドバイザーとして、米国のゼネラルモーターズ (GM) やシティグループ、アジアの中国農業銀行、ブラジルのペトロプラスといった世界各地の主要大型案件に携わり、新たな投資と経済成長の促進に貢献しました。

こうした2010年における成功の多くは、投資銀行、資本市場およびセールス&トレーディングの各チーム間で高まる協力体制と、モルガン・スタンレー・スミス・パーニーの個人投資家向け販売力に起因するものです。これらの成果はまた、当社事業における強力な「フライホイール効果」の表れでもあり、例えば投資銀行など一部門のビジネス・フローの増加が、資本市場、セールス&トレーディング、ウェルス・マネジメントなど、当社のグローバル・フランチャイズを構成する他の事業分野のビジネスを後押しするようになっています。この「フライホイール効果」は、世界的な市場の回復に伴い、より重要なものとなり、その効果も増大するでしょう。

魅力的な株主還元を実現するための明瞭な戦略

モルガン・スタンレーは今日、目標達成のための明瞭で確かな事業戦略を保有しています。その目標とは、当社の法人・機関投資家向けビジネスにおけるオリジネーション、販売、資産運用事業に業界屈指の個人投資家向けウェルス・マネジメント基盤を組み合わせることにより、お客様を第一に考える傑出した金融サービス企業となることに他なりません。

当社の強みは、多彩な能力、地理的基盤、資本集約型および非集約型ビジネスを併せ持つ幅広い事業内容とが総合して生み出す多様な収益源です。私たちは、広範で緊密な顧客関係、比類のないグローバルな経営基盤、最も魅力的な成長市場における当社の秀でた立場を活かし、競争の中で成功を収める準備ができています。

新たな一年を前に、当社はいくつかの重要な戦略的取り組みに重点を置いています。これらの取り組みには、バランスシートを膨らませない事業の拡大、フランチャイズ全体における資本再配分や資本集約型

ビジネスでの総資産利益率の向上、更に、規律あるエクゼキューションと明確な業績説明責任を軸とした事業およびサポート機能の運営などが含まれます。

私たちは、こうした戦略や過去2年半にわたる改革によって、モルガン・スタンレーの企業体質がより強固でバランスのとれたものとなり、ひいては業績の一層の向上につながるものと確信しています。これらの施策と、モルガン・スタンレーのアドバイザーおよびパートナーとしての伝統的な強みとあいまって、私たちは株主の皆様が当社に期待している業績を長期にわたってお届けしてまいります。

市場におけるモメンタムの高まりを捉え、利益を確保する万全の態勢

北アフリカおよび中東に押し寄せている政治的変革の波や日本における悲劇的な出来事は、市場の不安定さが続く可能性を示唆しています。しかし、そうした中、雇用の小幅改善がみられる米国をはじめとして、経済回復の兆候が表れていることも確かです。M&Aの増加や活発化する投資家の動き、また、新興国市場の継続的な成長などに示されているように、企業マインドにも改善の兆しがみられます。

モルガン・スタンレーでは、適切にリスク管理と、今日の市場環境がもたらす事業機会を捉えるための体制を整えており、各事業分野における重要な優先事項を達成するため、以下の取り組みを進めています。

- **法人・機関投資家向け証券業務**では、主導的な地位にある投資銀行部門の更なる強化を進めており、今後、市場が世界的に回復し、スポンサーや企業の活動が活性化するに従って、その恩恵を享受するでしょう。株式および債券部門では、収益と市場シェアの拡大を目標に顧客カバレッジを強化しています。当社のカバレッジと顧客基盤の拡充においては進展していますが、セールス&トレーディング全体としては、まだ捉えるべく大きな事業機会があります。
- **グローバル・ウェルス・マネジメント・グループ**の統合において重要な進展があったことは、昨年末の強固な業績や新規資産流入額をみても明らかです。私たちは、モルガン・スタンレー・スミス・パーニーの統合推進、取引高およびアドバイザー業務の拡充、また、2011年以降の預金並びに融資による収入の拡大に全力を傾注しています。これらの取り組みは順調に進んでおり、長期的に多くの利益をもたらすことができるものと確信しています。
- **資産運用業務**では、当社の中核的強みを活かせる分野に再度焦点をあて、優れた幹部を起用し、過去から遺された課題の解決に努めた結果、2010年に大幅な業績改善を達成しました。これらの取り組みにより、同部門のビジネスは軌道に乗っており、強固な販売と営業力に裏打ちされた優れた運用実績をより一層活用できるよう注力しています。資産運用ビジネスにおいては運用実績が最も重要であり、実際、当社の長期運用戦略の70%以上が2010年12月時点の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。

海外フランチャイズ –特に新興国市場– における重要な事業機会

1960年代に初の海外進出を果たして以来、モルガン・スタンレーは世界中の主要市場におけるプレゼンスの確立において業界をリードしてきました。今日でもそのリーダー的プレゼンスに変わりは無く、当社では先ごろ、海外フランチャイズでの更なる成長を図る上で、最も経験豊富な幹部リーダーを最適なポジションに配置するべく、経営陣の再編成を行いました。

日本においては、三菱 UFJ フィナンシャル・グループ (MUFJ) との提携関係が、モルガン・スタンレーの事業展開において戦略的な利点をもたらしています。当社は、グローバル・ローン・マーケティング・ジョイント・ベンチャーを設立し、また、旧三菱 UFJ 証券と共に日本における証券合併事業を発足させました。今年3月に発生し東北地方に甚大な被害をもたらした大震災に際しては、モルガン・スタンレーとしても日本の社員とその家族、パートナーである MUFJ、また、日本の人々への支援に努めました。東京オフィスの社員は多くの試練に直面しながらも、確固たる決意を持って仕事に取り組んでおり、当社もこの困難な局面において彼らへの継続的なサポートを行っています。

新興国市場では、特に中国、インド、ブラジルにおける当社のプレゼンスの強化に引き続き注力しています。当社では、今後10~20年の間に世界経済の成長を大きく牽引することが見込まれる、ダイナミックでエネルギーに溢れたこれらの3市場において早い段階から存在感を築いてきたことから、今後の成長を主導すると共に、利益を創出し、その恩恵を享受するための態勢を整えています。

国内に500名以上の社員を擁する中国では、現地における知名度と政府系ファンドである中国投資有限責任会社とのパートナーシップから引き続きメリットを得ています。昨年の中国国際金融有限公司 (CICC) の合併持分の売却により中国での新たな合併事業に道が開かれており、当社は過去数十年にわたり中国およびアジア全域で築いてきた強固な関係を活かし、同地域における新しくかつ刺激的な時代への一歩を踏み出そうとしています。

インドにおいては、長年にわたる同国での当社の歴史を活かし、2007年に合併事業を解消した後、投資銀行および法人・機関投資家向け株式業務のフランチャイズの強化に成功しました。2010年には、インドの M&A 取扱高で第1位を獲得し、同国における過去最大の IPO 案件となった Coal India 社の35億ドルの IPO に携わりました。今後も、大きな事業機会の見込まれるウェルス・マネジメント、資産運用および債券業務を含むインド国内のビジネスへの継続的な投資を行っていきます。

ブラジルでは、法人・機関投資家向け証券業務の基盤強化を続けており、サンパウロに230名の社員を擁し、投資銀行、セールス&トレーディング、株式調査およびプライム・ブローカレッジの各分野で高い実績を築いています。2010年には、ブラジル株式市場におけるトップ3証券会社の1社となったほか、ペトロプラスによる701億ドルの大型増資案件では、グローバル・コーディネーターおよびスタビライゼーション・エージェントを務めました。

2011年も、当社は引き続きこれらの主要な新興国市場において強固な事業基盤を構築すべく、力を尽くします。

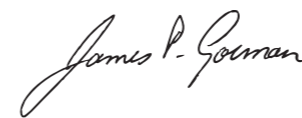
顧客および株主への価値の還元と、卓越した伝統の継承

当社、そして業界全体が近年最大の金融危機に直面したのは、ほんの数年前のことです。以来、モルガン・スタンレーは大幅な事業改革を遂行し、同時に、金融業界全体に前向きな変化をもたらすために尽力してきました。その結果、当社がグローバルに展開する顧客フランチャイズ全体でモメンタムが高まり、多くの事業領域において主導的地位を獲得することができました。これらの進展は、極めて優秀な社員達の努力の積み重ねによって実現したものです。

過去75年間にわたりモルガン・スタンレーを形作ってきた最大の特長を挙げるとすれば、それは社員の質の高さであり、当社の事業構築や顧客サービスに傾けられる彼らの熱意や優れた知見であると言えるでしょう。これはまさに、1935年にウォール街2番地の19階に質素なオフィスを構え事業を立ち上げた7名の共同設立者の特長であり、今日、世界42カ国にある1,200のオフィスで働く、情熱に溢れ献身的に仕事に取り組む60,000名の社員にもまた、受け継がれているのです。

近年、前例の無い事態にも直面しましたが、モルガン・スタンレーの社員はその誇るべき歴史を通じて、常に誠実さと高い倫理観を持って、お客様の利益を最優先に考えながら業務に傾注してきました。2011年以降も、引き続きこうした姿勢を貫いてまいります。

これからの一年においては、社員が一丸となってお客様に最高水準のサービスをお届けすると共に、様々な事業分野において協力体制を強化し、新たな投資機会の創出と経済成長の促進に寄与していきます。また、規制当局、立法機関、市場参加者と緊密に連携しながら、複雑さが増しグローバル化が進む今日の市場に即した、実効性のある規制制度の確立に尽力いたします。更に、当社の長期的なビジネス戦略を遂行する上で、モルガン・スタンレーのグローバル・ブランドおよび事業基盤を活用して顧客フローを増加させ、市場におけるリーダーシップを高め、更なる業績向上に努めます。私たちは、モルガン・スタンレーの誇り高い75年の伝統を礎に、その精神を継承しながら、お客様、社員、そして株主の皆様へ長期的な価値をもたらすべく、より一層力を尽くしていく所存です。



社長 兼 最高経営責任者

ジェームス P. ゴーマン

2011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)

	2010	2009(1)(2)	決算年度 2008	決算年度 2007	決算年度 2006	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	\$ 5,122	\$ 5,020	\$ 4,057	\$ 6,321	\$ 4,706	\$ 196
自己売買:						
トレーディング	9,406	7,722	6,170	1,723	10,290	(1,491)
投資	1,825	(1,034)	(3,888)	3,328	1,791	(205)
委託手数料	4,947	4,233	4,443	4,654	3,746	213
資産運用、販売および管理手数料	7,957	5,884	4,839	5,486	4,231	292
その他	1,501	837	3,851	777	210	109
非金利収益合計	30,758	22,662	19,472	22,289	24,974	(886)
受取利息	7,278	7,477	38,931	61,420	44,270	1,089
支払利息	6,414	6,705	36,263	57,264	40,904	1,140
純利息	864	772	2,668	4,156	3,366	(51)
純収益	31,622	23,434	22,140	26,445	28,340	(937)
非金利費用:						
人件費	16,048	14,434	11,851	16,111	13,593	582
その他	9,372	8,017	9,035	7,573	6,353	475
非金利費用合計	25,420	22,451	20,886	23,684	19,946	1,057
継続事業による税引前損益	6,202	983	1,254	2,761	8,394	(1,994)
法人所得税 (ベネフィット) 費用	739	(341)	16	573	2,469	(725)
継続事業による税引後損益	5,463	1,324	1,238	2,188	5,925	(1,269)
非継続事業 (3):						
非継続事業による税引前利益 (損失)	606	33	1,004	1,697	2,351	(14)
法人所得税 (ベネフィット) 費用	367	(49)	464	636	789	2
非継続事業による税引後利益 (損失)	239	82	540	1,061	1,562	(16)
純利益 (損失)	5,702	1,406	1,778	3,249	7,487	(1,285)
非支配持分に帰属する純利益	999	60	71	40	15	3
モルガン・スタンレーに帰属する純利益 (損失)	\$ 4,703	\$ 1,346	\$ 1,707	\$ 3,209	\$ 7,472	\$ (1,288)
普通株主に帰属する利益 (損失) (4)	\$ 3,594	\$ (907)	\$ 1,495	\$ 2,976	\$ 7,027	\$ (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)	\$ 4,464	\$ 1,280	\$ 1,205	\$ 2,150	\$ 5,913	\$ (1,269)
非継続事業による純利益 (損失)	239	66	502	1,059	1,559	(19)
モルガン・スタンレーに帰属する純利益 (損失)	\$ 4,703	\$ 1,346	\$ 1,707	\$ 3,209	\$ 7,472	\$ (1,288)

	2010	2009(1)(2)	決算年度 2008	決算年度 2007	決算年度 2006	2008年 12月会計月 12月31日付 2008(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)	\$ 2.48	\$ (0.82)	\$ 1.00	\$ 1.97	\$ 5.50	\$ (1.60)
非継続事業による純損益	0.16	0.05	0.45	1.00	1.46	(0.02)
普通株1株当たり利益 (損失)	\$ 2.64	\$ (0.77)	\$ 1.45	\$ 2.97	\$ 6.96	\$ (1.62)
希薄化後の普通株1株当たり利益 (損失) (5):						
継続事業の希薄化後利益 (損失)	\$ 2.44	\$ (0.82)	\$ 0.95	\$ 1.92	\$ 5.42	\$ (1.60)
非継続事業による純利益 (損失)	0.19	0.05	0.44	0.98	1.43	(0.02)
希薄化後の普通株1株当たり利益 (損失)	\$ 2.63	\$ (0.77)	\$ 1.39	\$ 2.90	\$ 6.85	\$ (1.62)
普通株1株当たり簿価 (6)	\$ 31.49	\$ 27.26	\$ 30.24	\$ 28.56	\$ 32.67	\$ 27.53
普通株1株当たり配当	\$ 0.20	\$ 0.17	\$ 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	\$ 807,698	\$ 771,462	\$ 659,035	\$ 1,045,409	\$ 1,121,192	\$ 676,764
総資本 (7)	222,757	213,974	192,297	191,085	162,134	208,008
長期借入金 (7)	165,546	167,286	141,466	159,816	126,770	159,255
モルガン・スタンレーの株主資本	57,211	46,688	50,831	31,269	35,364	48,753
株主資本利益率	8.5%	N/M	3.2%	6.5%	22.0%	N/M
平均普通株式および同等の株式数 (4)	1,361,670,938	1,185,414,871	1,028,180,275	1,001,878,651	1,010,254,255	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 (2010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認しました。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 (2010年12月31日付)の「consolidated financial statements」中「Notes 1」をご参照ください。

(4) 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 (2010年12月31日付)の「consolidated financial statements」中「Notes 16」をご参照ください。

(6) 普通株1株当たり簿価は、株主資本 (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、2006年11月30日時点の342.64億ドル、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 (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、2006年11月30日時点の10.49億ドル、及び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。なお、2006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。

2010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2010年度英語版ニュース・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:

Morgan Stanley made significant progress driving forward our business and strategy during 2010. We leveraged our unique position in the marketplace and our unparalleled global platform to overcome challenging market conditions and to deliver improved performance across many businesses.

Our clients always have been at the heart of everything we do at Morgan Stanley, and, in 2010, we continued serving them with ingenuity, integrity and the highest standards of excellence. Thanks to the dedication and hard work of more than 60,000 employees, our premier client franchise is stronger than ever — as evidenced by Morgan Stanley's participation in virtually every major transaction that helped raise capital for leading corporations and governments around the globe in 2010.

There is much left to do across our franchise — and the entire financial services industry — as the market and regulatory landscapes continue to evolve. But we see many new and exciting opportunities. We have clear plans to continue growing revenues, earnings and return on equity in each of our businesses. And we are intensely focused on delivering first-class service to our clients and long-term value to our fellow shareholders as we write the next chapter in Morgan Stanley's proud history.

Extraordinary Changes Across Our Industry — and Within Our Business — Since 2008

The financial services industry has been through a period of extraordinary change over the past two-and-a-half years. We have seen unprecedented turmoil in the markets, significant consolidation in the industry, extraordinary government intervention and sweeping regulatory change.

The steps the U.S. government took — and the support it provided — during 2008 and 2009 were essential to preventing the total collapse of the financial system. Every firm in the industry and the broader financial markets as a whole benefited from this support. That is why members of our industry should play a constructive role in making changes in their own businesses — and supporting the regulatory reforms necessary — to prevent this sort of crisis from happening again.

At Morgan Stanley, we have embraced the need for change while staying true to the core values of our Firm. We made changes to how we operate our business, manage our risks and pay our people. Over the past two years, we've put the right people in the right places to lead our businesses forward. We've created the industry's leading Wealth Management platform and refocused our Asset Management business around its historic, institutional strengths. We've continued strengthening our Investment Banking franchise and built out our client flow businesses in Sales and Trading while closing proprietary trading groups. And we're supporting all these efforts with stronger liquidity, capital and risk management.

Committed to Playing Constructive Role in Regulatory Reform and Economic Recovery

We believe that Morgan Stanley, as a leading bank, has a responsibility to participate in shaping the changes under way in our industry and the regulatory framework that governs it. That process is critically important to rebuilding trust and confidence in the markets — and in our industry.

There's no doubt that uncertainty about regulatory reform weighed on the markets — and investors — for much of 2010. Markets need certainty — and market participants need to know what the rules of the game will be going forward.

The enactment of the Dodd-Frank regulatory reform legislation in the United States and progress on the Basel III capital and liquidity standards helped provide greater clarity to the market. Still, many details remain unresolved while the rule-making process moves forward and debate continues. This, obviously, could drive the same sort of “risk on / risk off” investment sentiment we saw in 2010.

We have encouraged regulators and legislators, however, to ensure that the process is pursued carefully and thoughtfully to prevent the enactment of regulation that has unintended consequences for the market. While the market needs clarity, it is more important that rule-making gets done right than that it simply gets done quickly.

We believe that, as this process continues, it also is critical for regulators and policymakers to coordinate and synchronize standards across the globe. Today's financial markets are global and interconnected. Risk cannot be defined or contained by geographic borders. So our regulatory regime must be global as well.

We believe that, if done right, global regulatory reform — and Basel III — ultimately will help level the playing field and lead to a safer, more secure financial sector. Morgan Stanley is committed to continuing to work as a partner with regulators, legislators and others throughout the industry to forge practical and workable solutions that will help provide certainty to the market and help drive economic growth.

Delivered Improved Profitability and Strengthened Client Franchise in 2010

Our performance always is inextricably tied to the global market environment and our ability to execute on the opportunities we see in that environment. In 2010, we continued to face challenging market conditions amidst the regulatory and market uncertainty that has weighed on both institutional and retail investors. But Morgan Stanley delivered improved performance as we benefited from our diverse revenue stream, strong execution and global platform.

The Firm posted net revenues of \$31.6 billion and net income from continuing operations applicable to Morgan Stanley of \$4.5 billion, or \$2.44 per share last year — our highest revenues and net income since 2006. These results were driven by improved performance across most of our businesses — with positive momentum in our Investment Banking, Equity Sales and Trading, Wealth Management and Asset Management businesses, offset by weakness in Fixed Income Sales and Trading. Book value per common share grew 16 percent to \$31.49.

In 2010, the Firm also continued strengthening our client franchise and reinforced our position in the marketplace as a trusted advisor and counterparty of choice. The Firm ranked #1 in M&A, #1 in global IPOs and #1 in global equity. We advised on nine of the top 10 announced transactions of 2010, and our equity capital markets team achieved the highest market share in a decade.

Whether it was the GM and Citi offerings in the United States, Agricultural Bank of China in Asia or Petrobras in Brazil, Morgan Stanley served as a skilled and trusted advisor on the most significant landmark transactions around the world — helping to spur new investment and economic growth.

Our many successes in 2010 are a tribute to the growing collaboration between our banking, capital markets, and sales and trading teams — as well as the retail distribution power of Morgan Stanley Smith Barney. These successes also are a sign of the powerful “flywheel” effect of our businesses — as increased flows in one area, such as Investment Banking, drive increased activity in other parts of our global franchise, whether Capital Markets, Sales and Trading or Wealth Management.

We expect that this “flywheel” effect will become even more important — and powerful — as the global markets recover.

Have a Clear Strategy to Deliver Attractive Shareholder Returns

Today, Morgan Stanley has a clear and focused strategy to drive results: Our goal is to be the premier client-centered financial services firm — combining institutional origination, distribution and investment management with our leading individual wealth management platform.

We have a diverse revenue stream based on a powerful mix of capabilities, geographies, and capital “lite” and capital “heavy” businesses. We are going to compete — and win — based on the breadth and depth of our client relationships, our unmatched global platform, and our pre-eminent positions in the most attractive growth markets.

As we look to the year ahead, we are focused on a series of key strategic imperatives — continuing to build out those businesses that require less of our balance sheet, reallocating capital across our franchise, generating higher return on assets from more capital-intensive businesses, and operating all of our businesses and support functions with disciplined execution and clear earnings accountability.

We are confident that this strategy — and the changes we have made over the past two years — will make Morgan Stanley a stronger, more balanced and, ultimately, more successful Firm. It will keep us closely aligned to the Firm’s historical strengths as an advisor and partner. And it will help us deliver to our shareholders the kind of long-term performance they should expect from Morgan Stanley.

Poised to Profit from Growing Momentum in the Market

The political transformation sweeping North Africa and the Middle East and the tragic events in Japan highlight the potential for continued volatility in the markets. Against this backdrop, however, we see evidence of economic recovery, led by the United States, where we have seen modest improvements in unemployment. We also have seen signs of improving corporate confidence reflected in M&A activity, higher investor engagement and ongoing growth in emerging markets.

Morgan Stanley is well-positioned to continue managing the risks and seizing the opportunities presented by today’s market environment, and we are driving forward key priorities in each of our businesses to that end:

- In **Institutional Securities**, we are focused on further strengthening our leadership position in Investment Banking, and we expect to benefit as markets recover globally and sponsor and corporate activity picks up. In Equities and Fixed Income, we are strengthening our client coverage to drive revenue and market share growth. Our coverage and footprint initiatives are showing progress, but we believe there are significant additional opportunities across the Sales and Trading platform.
- Our strong results — and new asset flows — at the end of last year are the clearest sign yet of the important strides we’ve made integrating our **Global Wealth Management Group**. We are intensely focused on driving forward the Morgan Stanley Smith Barney integration, growing our transaction and advisory business, and increasing deposit and lending revenues in 2011 and beyond. These efforts are progressing well, and we are confident they will help us deliver very attractive margins over the long term.
- **Asset Management** delivered significantly improved performance in 2010 as we refocused the business around our core strengths, hired key senior talent and addressed legacy issues. As a result of these enhancements, this business now is on a positive trajectory and is focused on leveraging our strong investment performance with robust distribution and sales. Performance is at the heart of this business, and, in fact, more than 70 percent of our long-term strategies outperformed their respective benchmarks on a three-, five- and 10-year basis as of December 2010.

Important Opportunities across International Franchise, Especially in Emerging Markets

Since the Firm's first international expansion in the 1960s, Morgan Stanley has been a leader in building a presence in key markets around the world. That remains true today, and we recently realigned our senior management team to ensure that we are deploying our most experienced leaders in the best possible way to support the growth of our international franchise.

In Japan, our ties with Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG) offer us strategic advantages as we move forward. Last year, we established a global loan marketing joint venture and, with Mitsubishi UFJ Securities, entered into a joint venture of our respective securities businesses in Japan. In the wake of the tragic earthquake and tsunami that struck northeastern Japan in March, we have sought to help our Japanese colleagues, their families, our partners at MUFG and all the people of Japan. Our employees in Tokyo have shown incredible resolve in the face of many challenges, and we are continuing to provide support during this difficult time.

In the emerging markets, we are particularly focused on continuing to build a strong presence in China, India and Brazil — three dynamic and energetic markets that will drive a great deal of global growth over the next 10 – 20 years. The early presence that we established in these markets has positioned us well to help drive — and benefit from — that growth.

In China, we continue to benefit from our local presence — with more than 500 employees on the ground in the region — as well as our valuable partnership with the nation's sovereign wealth fund, the China Investment Corporation. With the sale last year of our joint venture stake in the China International Capital Corporation (CICC), we have paved the way for our new joint venture in China and are poised to start a new and exciting chapter in the region — leveraging the strong relationships we've built in China and across Asia over decades.

In India, we are building on our long history in the region, successfully reinforcing our franchise in Investment Banking and Institutional Equities following the dissolution of our joint venture in 2007. During 2010, we ranked #1 in India M&A and helped lead Coal India's \$3.5 billion IPO, the largest-ever IPO in the country. Looking forward, the Firm will continue to invest in our onshore businesses — including Wealth Management, Asset Management and Fixed Income, where we see a compelling opportunity.

In Brazil, we continue to deepen our Institutional Securities platform. We have 230 people in São Paulo and have developed strong investment banking, sales and trading, equity research, and prime brokerage capabilities. In 2010, we were one of the three most active traders of the Brazilian stock market and served as global coordinator and stabilization agent on Petrobras' landmark \$70.1 billion equity offering.

In the year ahead, we will continue to build our strong platform in these vital emerging markets.

Focused on Delivering Value to Clients and Shareholders and Continuing Tradition of Excellence

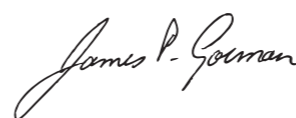
Not long ago, our Firm — and the entire industry — faced the greatest financial crisis of our lifetime. Since then, Morgan Stanley has enacted significant change to our business and helped to shape positive change in the industry as a whole. As a result, we have strong momentum across an unsurpassed global client franchise and market leadership across many of our businesses. That progress has come through the hard work of the incredibly talented people across our Firm.

Indeed, if there is a single characteristic — more than any other — that has defined Morgan Stanley throughout the past 75 years, it is the quality of our people and the passion and excellence with which they have built the Firm and served our clients. That was the defining characteristic of the seven founding partners of Morgan Stanley who in 1935 opened for business in modest offices on the 19th floor of No. 2 Wall Street. And it is what defines the 60,000 passionate, driven and committed people in Morgan Stanley's 1,200 offices across 42 nations today.

Throughout this Firm's proud history — including the unprecedented events we have experienced in recent years — the people of Morgan Stanley have remained focused on doing business with honesty, with integrity and with our clients' best interests at heart. That will continue to be our charge as we move forward in 2011 and beyond.

In the year ahead, our employees are going to provide the highest level of service to our clients — and work collaboratively across our businesses to create new investment and economic growth. We are going to work as partners with regulators, legislators and other market participants to enact effective regulatory regimes that reflect the complexity and global nature of today's markets. We are going to execute our long-term business strategy with relentless intensity, leveraging our global brand and platform to boost client flows, enhance our market leadership and further improve financial performance. In short, we are going to build on Morgan Stanley's proud 75-year tradition of excellence and, in the process, deliver long-term value to our clients, to our colleagues and to you, our shareholders.

Sincerely,



James P. Gorman
President and Chief Executive Officer
April 7, 2011

SELECTED FINANCIAL DATA

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

	2010	2009(1)(2)	Fiscal 2008	Fiscal 2007	Fiscal 2006	One Month Ended December 31, 2008(2)
Income Statement Data:						
Revenues:						
Investment banking	\$ 5,122	\$ 5,020	\$ 4,057	\$ 6,321	\$ 4,706	\$ 196
Principal transactions:						
Trading	9,406	7,722	6,170	1,723	10,290	(1,491)
Investments	1,825	(1,034)	(3,888)	3,328	1,791	(205)
Commissions	4,947	4,233	4,443	4,654	3,746	213
Asset management, distribution and administration fees	7,957	5,884	4,839	5,486	4,231	292
Other	1,501	837	3,851	777	210	109
Total non-interest revenues	30,758	22,662	19,472	22,289	24,974	(886)
Interest income	7,278	7,477	38,931	61,420	44,270	1,089
Interest expense	6,414	6,705	36,263	57,264	40,904	1,140
Net interest	864	772	2,668	4,156	3,366	(51)
Net revenues	31,622	23,434	22,140	26,445	28,340	(937)
Non-interest expenses:						
Compensation and benefits	16,048	14,434	11,851	16,111	13,593	582
Other	9,372	8,017	9,035	7,573	6,353	475
Total non-interest expenses	25,420	22,451	20,886	23,684	19,946	1,057
Income (loss) from continuing operations before income taxes	6,202	983	1,254	2,761	8,394	(1,994)
Provision for (benefit from) income taxes	739	(341)	16	573	2,469	(725)
Income (loss) from continuing operations	5,463	1,324	1,238	2,188	5,925	(1,269)
Discontinued operations(3):						
Gain (loss) from discontinued operations	606	33	1,004	1,697	2,351	(14)
Provision for (benefit from) income taxes	367	(49)	464	636	789	2
Net gain (loss) from discontinued operations	239	82	540	1,061	1,562	(16)
Net income (loss)	5,702	1,406	1,778	3,249	7,487	(1,285)
Net income applicable to noncontrolling interests	999	60	71	40	15	3
Net income (loss) applicable to Morgan Stanley	\$ 4,703	\$ 1,346	\$ 1,707	\$ 3,209	\$ 7,472	\$ (1,288)
Earnings (loss) applicable to Morgan Stanley common shareholders(4)	\$ 3,594	\$ (907)	\$ 1,495	\$ 2,976	\$ 7,027	\$ (1,624)
Amounts applicable to Morgan Stanley:						
Income (loss) from continuing operations	\$ 4,464	\$ 1,280	\$ 1,205	\$ 2,150	\$ 5,913	\$ (1,269)
Net gain (loss) from discontinued operations	239	66	502	1,059	1,559	(19)
Net income (loss) applicable to Morgan Stanley	\$ 4,703	\$ 1,346	\$ 1,707	\$ 3,209	\$ 7,472	\$ (1,288)

	2010	2009(1)(2)	Fiscal 2008	Fiscal 2007	Fiscal 2006	One Month Ended December 31, 2008(2)
Per Share Data:						
Earnings (loss) per basic common share(5):						
Income (loss) from continuing operations	\$ 2.48	\$ (0.82)	\$ 1.00	\$ 1.97	\$ 5.50	\$ (1.60)
Net gain (loss) from discontinued operations	0.16	0.05	0.45	1.00	1.46	(0.02)
Earnings (loss) per basic common share	\$ 2.64	\$ (0.77)	\$ 1.45	\$ 2.97	\$ 6.96	\$ (1.62)
Earnings (loss) per diluted common share(5):						
Income (loss) from continuing operations	\$ 2.44	\$ (0.82)	\$ 0.95	\$ 1.92	\$ 5.42	\$ (1.60)
Net gain (loss) from discontinued operations	0.19	0.05	0.44	0.98	1.43	(0.02)
Earnings (loss) per diluted common share	\$ 2.63	\$ (0.77)	\$ 1.39	\$ 2.90	\$ 6.85	\$ (1.62)
Book value per common share(6)	\$ 31.49	\$ 27.26	\$ 30.24	\$ 28.56	\$ 32.67	\$ 27.53
Dividends declared per common share	\$ 0.20	\$ 0.17	\$ 1.08	\$ 1.08	\$ 1.08	\$ 0.27
Balance Sheet and Other Operating Data:						
Total assets	\$ 807,698	\$ 771,462	\$ 659,035	\$ 1,045,409	\$ 1,121,192	\$ 676,764
Total capital(7)	222,757	213,974	192,297	191,085	162,134	208,008
Long-term borrowings(7)	165,546	167,286	141,466	159,816	126,770	159,255
Morgan Stanley shareholders' equity	57,211	46,688	50,831	31,269	35,364	48,753
Return on average common shareholders' equity	8.5%	N/M	3.2%	6.5%	22.0%	N/M
Average common and equivalent shares(4)	1,361,670,938	1,185,414,871	1,028,180,275	1,001,878,651	1,010,254,255	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 in Morgan Stanley's December 31, 2010 Form 10-K).

(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 Note 1 to the consolidated financial statements in Morgan Stanley's December 31, 2010 Form 10-K for information on discontinued operations.

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

(5) For the calculation of basic and diluted earnings per common share, see Note 16 to the consolidated financial statements in Morgan Stanley's December 31, 2010 Form 10-K.

(6) Book value per common share equals common shareholders' equity of \$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, \$34,264 million at November 30, 2006 and \$29,585 million at December 31, 2008, divided by common shares outstanding of 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, 1,049 million at November 30, 2006 and 1,074 million at December 31, 2008.

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