

Morgan Stanley Annual Report 2013

モルガン・スタンレー 2013年度 アニュアル・レポート



MORGAN STANLEY ANNUAL REPORT 2013
モルガン・スタンレー 2013年度アニュアル・レポート

TABLE OF CONTENTS

株主の皆様へ	2
2013 年の進展	3
戦略の実行と収益・株主還元拡大への道筋	5
今後に向けて	6
抜粋財務データ	8
Letter to Shareholders	10
Progress in 2013	11
Executing Our Strategy and the Path to Higher Returns	13
Looking Ahead	14
Selected Financial Data	16

株主の皆様へ

2013年は、モルガン・スタンレーにとって著しい進展を見せた一年でした。規制の枠組みや業界が再定義されたなか、当社は、より着実に持続的な収益性の達成に向けた戦略を実行する上で重要な節目を迎えました。

モルガン・スタンレーは今日、卓越したサービス水準をしっかりと守りながら、お客様への助言やオリジネーション、トレーディング、および資金の管理と分配を行っており、このことは当社が世界の金融市場で主導的立場を確立していることから明らかといえるでしょう。私たちは、モルガン・スタンレーの基本的な価値観に基づいてこれらの事業を行い、可能な限り、一部にとどまらず全社からの様々な経験や英知を結集してお客様にサービスを提供しています。

当社のビジネスモデルは、世界トップクラスの法人・機関投資家向けフランチャイズ（投資銀行業務およびセールス&トレーディング業務）に、業界屈指のウェルス・マネジメント事業と、堅固でかつ成長を見せている資産運用業務を組み合わせた多角的なものです。このバランスのとれた一連のビジネスの組み合わせは、景気循環の中で互いに補完し合うだけでなく、政府、法人・機関投資家および個人をはじめとする様々なお客様に、多岐にわたる金融サービスを提供することができます。以前に比べて強化されたバランスシートと強固な資本水準とともに、当社の構築したビジネスモデルは、より一貫した収益と株主還元を増大を実現しています。



ジェームス P. ゴーマン
会長 兼 最高経営責任者

2013年の進展

当社は年初に、収益拡大に向けた6つの項目からなる戦略プランを策定し、それぞれの目標において達成、もしくは前進しました。

具体的には、まずウェルス・マネジメント業務において合併会社の残余持分35%を取得し、世界最大規模のウェルス・マネジメント事業を完全保有しました。以前にも述べたように、このような規模を誇るウェルス・マネジメント事業を有することは、高水準で安定した収入と大規模な預金基盤を得られるほか、比較的資本を使わず、専門家による投資アドバイザリー業務へのニーズの高まりが見込めるなど、確実に利点をもたらします。さらに、当社は2013年を通して、この事業の収益性と利益率を向上させました。利益率においては、増収とコスト管理により、前年の12%から18%に上昇しており、2014年以降には更なる伸びを見込んでいます。

私たちはまた、規制の変化に照らし、債券・コモディティのセールス&トレーディング業務の見直しに継続して取り組み、このビジネスが効率的かつ有益に資本を活用しながら顧客サービスを行い、引き続き他の法人・機関投資家向け業務を補完し得るための体制作りを行いました。そうした方向性のもと、当社は現物コモディティ事業の一部を売却するという戦略的決断を下し、2014年下期にはその売却を完了する予定です。これにより、顧客向けビジネスの資本効率率は更に高まり、より規制環境に沿ったものとなります。一方、株式セールス&トレーディング業務においては、当社の収益シェアが拡大しました。このビジネスは業界内での主導的立場を堅持しており、世界各地の市場で多岐にわたる商品において専門的な知見を顧客に提供しています。

債券・コモディティのセールス&トレーディング業務を見直す取り組みでは、当社のバランスシート上のリスク加重資産の削減が重要なポイントでした。このリスク加重資産は現在、2011年の3,900億ドルから50%近く減少しており、2013年および2014年の目標値を上回りました。今後、2015年末を目処に、1,800億ドル未満にまで削減させる計画です。低効率資産の削減は、資本をより自由に、より大きな収益を達成できる別のビジネスへ振り向けることを可能とするほか、ひいては株主の皆様への返還につながります。いずれの場合にも、収益を損なわずに債券・コモディティビジネスのリターンを改善することが可能となるのです。

モルガン・スタンレーの投資銀行業務は、グローバルのリーグテーブルにおいて、M&A アドバイザリー案件取扱高、IPO 案件の引受高で常に上位3位内にランクしており、2013年もまた例外ではありませんでした。昨年特に顕著な

実績を示した分野は高格付け債券の引受業務であり、継続的な投資と注力により、この分野における市場シェアとリーグテーブルの順位は共に過去最高となりました。より広い範囲で見ると、当社は引き続き世界の様々な地域で企業や政府への助言を行っており、株式と債券の両市場を通じてこれらのクライアントの資本調達を支援しました。

市場での高い評価 2013年ハイライト

- | | |
|-----|--|
| 第1位 | 『Barron's』誌の全米トップ100ファイナンシャル・アドバイザーに27人がランクイン

マネージド・アカウントにおける運用資産が6,950億ドル以上 ¹ |
| 第2位 | 株式のセールス&トレーディングにおける収益シェア ² |
| 第3位 | 世界の公表および完了ベースの M&A アドバイザリー案件取扱高 ³

世界の株式および IPO 引受高 ³ |
| 第4位 | 米ドル建て投資適格債の引受高 ³ |

資産運用業務では、過去数年間にわたる投資が成果を見せ始め、特に堅調な業績を示した一年でした。継続事業による収入と利益が金融危機以後で過去最高に達したほか、パフォーマンス指標も好調な結果となりました。

当社はまた、経費削減への確固たる取り組みを続けており、2013年と2014年の間に経費ベースを下げ支出を減らすという目標を据えています。昨年来の訴訟費用の増加と業務量の増大に伴う取引コストの上昇を勘案しても、その目標に大きく近づきました。このコスト管理計画は予定通りに進んでおり、2014年と2015年

には一層の経費節減を見込んでいます。なお、当社では、収益拡大に伴う業務関連費用の増加も考慮しながら、更なる改善点を反映した目標経費率を設定しています。

資本の面では、2008年以来初めてとなる5億ドルの自社株買いを開始しました。これは、当然ながら当局の認可が前提とはなるものの、今後も株主の皆様に長期にわたって堅実かつ計画的に資本を還元するための第一歩となります。

最後に、私たちは2013年に、金融危機に起因する法的な問題の対処においても重要な措置を講じました。

全体として、これらの具体的な進展を積み上げることで当社の株価は大幅に上昇し、株主還元率も65%となったほか、当社のクレジット・スプレッドは金融危機以前の低水準にまで縮小しました。これは、当社の長期的な戦略と総合的な財務の健全性が広く認識されたということに他なりません。

戦略の実行と収益・株主還元拡大への道筋

モルガン・スタンレーでは、過去数年にわたり各事業への継続的な投資を行い、戦略を実行するために必要な基盤作りをしてきました。これらの点において2013年は大幅な進展を示しましたが、私たちにはまだなすべきことが残っています。

戦略の実行

2013年ハイライト

- 2013年第4四半期のウェルス・マネジメントの税引き前利益率は19%（通年では18%）となり、合併会社設立以降で最高値を達成⁴
- ウェルス・マネジメントの顧客資産は、13% 増の1兆9,000億ドルに拡大
- インベストメント・マネジメントの運用資産は、10% 増の3,730億ドルに拡大
- 債券のリスク加重資産は、2011年第3四半期から2013年第4四半期にかけて46% 減少
- 2012年の水準に対し増加した訴訟費用と投資/減損/償却を調整すると、79%の目標経費率を達成^{4, 5}

まず、当社の増大する預金基盤の活用は、2014年以降の収益を拡大する上で非常に大きな機会をもたらし、当社米国銀行部門におけるこの預金高の伸びと資産ベースの最適化は、ウェルス・マネジメント事業と法人・機関投資家向け証券業務の両ビジネスでの大幅な貸出の伸びに寄与します。ウェルス・マネジメントのお客様には、特に証券担保貸出およびモーゲージに重点を置きながら、彼ら特有のニーズに合致した銀行・貸出サービスを堅実かつ徐々に拡充しています。一方で、法人・機関投資家向け証券業務のお客様には、より幅広いリレーションシップ貸出やイベントファイナンス、その他の企業向け貸出サービスなどを通じて、利益をもたらすことができます。このような事業機会もモルガン・スタンレー特有のものであり、今後数年間で加速度的に成果を挙げることができるはずです。

債券・コモディティのセールス&トレーディング業務では、各商品分野において資本コストに見合うかそれ以上の実績を上げるためのプランを策定しました。既に資本コストに見合う実績を上げている商品もありますが、金利およびコモディティなどの商品はまだ目標を達成しておらず、この一年はこれらの商品に注力する方針です。また、

成長の機会としては、当社の優れた電子取引プラットフォームが挙げられます。デリバティブや他の債券市場に関する規制により、業界がより顧客中心となり、バランスシートへの依存度が減り、ますます電子取引への移行が進む中で、当社は優位な位置にあります。

株式セールス&トレーディング業務および投資銀行業務においては、世界での主導的立場を活かして更に市場シェアを拡大できる態勢が整っています。また、資産運用業務では、商品の拡充と販売力の強化を行い、堅調な運用実績を維持することで、運用資産の拡大に注力しています。これによって、世界中の投資家から着実に資金を呼び込み、株主資本利益率を向上できると考えています。

このような施策により、当社の資本コストに見合うか、もしくはそれ以上の実績を上げるための基盤が整いました。還元拡大に向けて重要なもう一つの要因は、株主の皆様への資本還元を長期にわたって着実かつ慎重に引き上げることです。従って当社では、引き続き安定した収入と利益を創出する一方、規制当局と協議しながら自社株買いを進め配当を拡大するという、二方面からのアプローチをとっています。

4. 非GAAPベースの財務指標 5. 債務評価調整額（DVA）を除く、純収益に対する調整後経費の比率（2014年委任状勧誘書類のCD&Aセクションを参照）

この資本還元を重要視するというモルガン・スタンレーの姿勢は、より一層安定した収益や堅固な自己資本比率、そして変化する規制要件に合致する戦略こそが株主の皆様への長期的な還元拡大につながるという考えに基づいています。私たちはこの戦略プランの実行に際して、強い自信を持っています。

今後に向けて

モルガン・スタンレーはこれからも、世界の資本市場において私たちが掲げる使命と、この使命を実行するために打ち出した戦略に確固たる信念を持って、事業活動に邁進していきます。当社の一連のビジネスには、お客様へのより良い助言や取引を行うための態勢がこれまで以上に整っており、金融機関が厳格に規制されている状況においても、私たちの成功への道筋ははっきりと見えています。

自己資本の更なる強化と流動性の向上 2013年ハイライト

- バーゼルⅢに基づく普通株ベースの Tier1自己資本比率が2013年第4四半期現在で12.8%、普通株式による自己資本は630億ドル
- 流動性準備高（グローバル・ベース）は2013年第4四半期現在で総額2,020億ドル

当社は、お客様に焦点を合わせ、リスクを的確に管理し、資本を効率的に活用しコスト管理を堅持すること、また、市場をリードする分野でシェアを拡大させる一方、その他の分野においては競合他社との差を縮めていくことで成功を取めるでしょう。今後予期せぬ試練もあるでしょうが、私たちはこれまで、そのような様々な変化にも、当社がコントロールできる範囲において確実に対峙し、対応力を培ってきました。モルガン・スタンレーは、当社の価値観と78年の歴史に忠実に、常にお客様に一貫したサービスを提供することができる、変革を遂げた金融サービス会社の姿をお見せしたいと考えています。当社は「優れた人材」と「卓越性」とい

う伝統に支えられた会社であり、何より、世界各地の5万6,000人に上る社員の努力とコミットメントがあってこそ、それらの成果を挙げることができるのです。

当社の戦略

当社の事業：

常に卓越したサービス水準を守りながら、政府、法人・機関投資家および個人のお客様への助言やオリジネーション、トレーディング、および資金の管理と分配を行う。

どのような結果を求めるか：

株主の皆様の高いリターンを提供し、お客様に長期的な価値を創出し、社員に魅力的なキャリアの機会を提供する。

どのように行うか：

当社の基本的な価値観に基づいて行い、可能な限り、一部にとどまらず全社からの経験や英知を結集してお客様にサービスを提供する。

当社の企業指針

モルガン・スタンレーは1935年の創立以来、「一流のビジネスを、一流のやり方で」お届けすることを変わらぬ理念としており、それを実証するのが次の4つの企業指針です。

顧客を第一に

常に顧客の利益を最優先に

全社一丸となって全てのお客様に最良のサービスを提供する

顧客の声とニーズに耳を傾ける

卓越したアイデアで主導

既成概念を打ち破り成功につなげる

事実や異なる視点を受け入れ視野を広げる

常により良いものを追求する

正しいことをする

誠実に行動する

経営者の視点を持ち、長期的な株主価値を創出する

「誠実さ」、「協調性」、「個性」を尊重し評価する

還元する

専門知識、時間、金銭を惜しまない

地域社会や当社の未来に投資する

次世代を育成する

最後に、モルガン・スタンレーが事業を行う上で礎としている価値観について申し上げます。当社は常に「お客様を第一」とし、「卓越したアイデアで主導」し、「正しい行動」をとり、得たものを「還元する」という姿勢を貫いています。こうした姿勢は、当社のこれまでの歴史においても、またこれからの未来に向けても変わらず尊重されるものであり、当社の社員一人ひとりには、日々、こうした価値観を体現することが期待されています。また組織としては、世界をより良い場所とするためにできる努力を惜しまないことが一企業としての責任であると考えています。今日、私たちが直面している最も困難な社会・環境問題の幾つかに対して、資本市場のソリューションを適用しようという取り組み、「Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing」を立ち上げたのは、まさにこうした理由からです。

私たちは、これらの戦略を一貫して実行し、長年の原則に忠実であることで、株主の皆様へ堅調なリターンを提供し、お客様に長期にわたる価値を創出することができるほか、引き続き業界の優れた人材を惹きつけ、維持することができると考えています。

皆様がモルガン・スタンレーに投資してくださっていることに改めて感謝申し上げます。私は当社の明るい未来に大きな期待を寄せており、モルガン・スタンレーが株主の皆様へ持続的な価値をもたらすことができると確信しています。



会長 兼 最高経営責任者

ジェームス P. ゴーマン

2014年3月28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)

損益計算書：	2013	2012	2011	2010	2009
収益：					
投資銀行	\$ 5,246	\$ 4,758	\$ 4,991	\$ 5,122	\$ 5,020
トレーディング	9,359	6,990	12,384	9,393	7,723
投資	1,777	742	573	1,825	(1,034)
委託手数料	4,629	4,253	5,343	4,909	4,210
資産運用、販売および管理手数料	9,638	9,008	8,409	7,843	5,802
その他	990	556	176	1,235	672
非金利収益合計	31,639	26,307	31,876	30,327	22,393
受取利息	5,209	5,692	7,234	7,288	7,468
支払利息	4,431	5,897	6,883	6,394	6,678
純利息	778	(205)	351	894	790
純収益	32,417	26,102	32,227	31,221	23,183
非金利費用：					
人件費	16,277	15,615	16,325	15,860	14,287
その他	11,658	9,967	9,792	9,154	7,753
非金利費用合計	27,935	25,582	26,117	25,014	22,040
継続事業による税引前利益	4,482	520	6,110	6,207	1,143
法人所得税（ベネフィット）費用	826	(237)	1,414	743	(298)
継続事業による税引後利益	3,656	757	4,696	5,464	1,441
非継続事業 ⁽¹⁾ ：					
非継続事業による税引前利益（損失）	(72)	(48)	(170)	600	(127)
法人所得税（ベネフィット）費用	(29)	(7)	(119)	362	(92)
非継続事業による税引後利益（損失）	(43)	(41)	(51)	238	(35)
純利益	3,613	716	4,645	5,702	1,406
償還可能非支配持分に帰属する純利益 ⁽²⁾	222	124	—	—	—
償還不能非支配持分に帰属する純利益 ⁽²⁾	459	524	535	999	60
モルガン・スタンレーに帰属する純利益	\$ 2,932	\$ 68	\$ 4,110	\$ 4,703	\$ 1,346
優先株配当	277	98	2,043	1,109	2,253
普通株主に帰属する利益（損失） ⁽³⁾	\$ 2,655	\$ (30)	\$ 2,067	\$ 3,594	\$ (907)
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	\$ 2,975	\$ 138	\$ 4,168	\$ 4,478	\$ 1,404
非継続事業による純利益（損失）	(43)	(70)	(58)	225	(58)
モルガン・スタンレーに帰属する純利益	\$ 2,932	\$ 68	\$ 4,110	\$ 4,703	\$ 1,346

1株当たりデータ：	2013	2012	2011	2010	2009
普通株1株当たり損益 ⁽⁴⁾ ：					
継続事業の利益（損失）	\$ 1.42	\$ 0.02	\$ 1.28	\$ 2.49	\$ (0.72)
非継続事業による純損益	(0.03)	(0.04)	(0.03)	0.15	(0.05)
普通株1株当たり利益（損失）	\$ 1.39	\$ (0.02)	\$ 1.25	\$ 2.64	\$ (0.77)
希薄化後の普通株1株当たり利益（損失） ⁽⁴⁾ ：					
継続事業の希薄化後利益（損失）	\$ 1.38	\$ 0.02	\$ 1.27	\$ 2.45	\$ (0.72)
非継続事業による純利益（損失）	(0.02)	(0.04)	(0.04)	0.18	(0.05)
希薄化後の普通株1株当たり利益（損失）	\$ 1.36	\$ (0.02)	\$ 1.23	\$ 2.63	\$ (0.77)
普通株1株当たり簿価 ⁽⁵⁾	\$ 32.24	\$ 30.70	\$ 31.42	\$ 31.49	\$ 27.26
普通株1株当たり配当	\$ 0.20	\$ 0.20	\$ 0.20	\$ 0.20	\$ 0.17

貸借対照表およびその他の経営データ：

総資産	\$ 832,702	\$ 780,960	\$ 749,898	\$ 807,698	\$ 771,462
総預金	112,379	83,266	65,662	63,812	62,215
長期借入金	153,575	169,571	184,234	192,457	193,374
モルガン・スタンレーの株主資本	65,921	62,109	62,049	57,211	46,688
株主資本利益率（普通株式） ⁽⁶⁾	4.3%	N/M	3.8%	9.0%	N/M
平均普通株式数 ⁽³⁾ ：					
完全希薄化前	1,905,823,882	1,885,774,276	1,654,708,640	1,361,670,938	1,185,414,871
完全希薄化後	1,956,519,738	1,918,811,270	1,675,271,669	1,411,268,971	1,185,414,871

N/M—Not Meaningful

- (1) 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2013年度 Form 10-K に記載されている「Consolidated financial statements (Item 8)」の「Note 1」をご参照ください。
- (2) モルガン・スタンレーとシティグループとの証券合併会社（ウェルス・マネジメント事業における合併会社）の株式取得（2013年6月28日以降100%、2012年9月17日以降65%、2009年5月31日以降51%）を含みます。（モルガン・スタンレーの2013年度 Form 10-K に記載されている「Consolidated financial statements (Item 8)」の「Note 3」をご参照ください。）
- (3) 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に使用。
- (4) 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2013年度 Form 10-K に記載されている「Consolidated financial statements (Item 8)」の「Note 16」をご参照ください。
- (5) 普通株1株当たり簿価は、株主資本（2013年12月31日時点の627.01億ドル、2012年12月31日時点の606.01億ドル、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）を、発行済み普通株式数（2013年12月31日時点の19.45億株、2012年12月31日時点の19.74億株、2011年12月31日時点の19.27億株、2010年12月31日時点の15.12億株、2009年12月31日時点の13.61億株）で割ったものです。
- (6) 株主資本利益率（普通株式）の計算には、モルガン・スタンレーに帰属する純利益から優先配当を除いたものを用いています。この株主資本利益率（普通株式）は米国の一般会計原則ではなく、モルガン・スタンレーが同社および投資家が業績を評価する際に有効と考え開示している指標です。

2013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「Form 10-K」をご覧ください。

本文はモルガン・スタンレーの2013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。

DEAR FELLOW SHAREHOLDERS,

2013 was a year of tremendous progress at Morgan Stanley. We reached important milestones in implementing our strategy for more consistent and sustained profitability in a permanently redefined regulatory and industry environment.

Today, Morgan Stanley advises, originates, trades, manages and distributes capital for clients, adhering to a standard of excellence that is evidenced by the leading positions that our businesses hold in the global marketplace. We do this in a manner that is consistent with our values and whenever possible, we draw from the capabilities that reside across our organization to deliver to our clients more than just one part of the Firm.

Our diversified business model combines a world-class institutional franchise – our investment banking and institutional sales and trading businesses – with a leading wealth management organization and a strong and growing investment management business. This is a balanced set of businesses that not only complement each other through business cycles, but also provide a broad array of financial services to a wide-ranging set of clients including governments, institutions and individuals. Along with a fortified balance sheet and strong capital levels, the model we have built is proving itself by delivering more consistent revenues and higher shareholder returns.



JAMES P. GORMAN
CHAIRMAN & CEO

PROGRESS IN 2013

At the beginning of the year, we laid out a six-point strategic plan to drive returns higher and we achieved or advanced on each measure.

Specifically, we acquired the remaining 35% of our wealth management joint venture and are now sole owner of one of the largest wealth management businesses globally. As we have said before, the benefits to Morgan Stanley of owning a wealth management business of scale are unmistakable: sizeable and stable revenues, a substantial deposit base and low relative capital usage, amidst a growing demand for professional

advice. Moreover, we drove higher profitability and margins in this business over the course of the year. From 12% in the prior year, we increased the margin to 18% through a combination of revenue growth and expense management, and have targeted further growth in 2014 and beyond.

We also continued to shape our Fixed Income and Commodities Sales and Trading business in light of regulatory changes, and to make sure that it continues to complement our other institutional businesses while using capital efficiently and profitably to serve our clients. To that end, we made a strategic decision to sell part of our physical commodities businesses, a transaction we expect to close in the second half of 2014, so that the resulting client-focused business becomes more capital efficient and consistent with the regulatory environment. Within Equity Sales and Trading, we increased our revenue wallet share. This business is one of the top franchises of its kind in the industry, offering our clients expertise across a broad range of products in markets all over the world.

An important part of our effort to shape the Fixed Income and Commodities Sales & Trading business was the reduction in risk-weighted assets, or RWAs, on our balance sheet. These RWAs have come down nearly 50 percent from \$390 billion in 2011, and we exceeded both our 2013 and 2014 targets. We will reduce our RWAs to less than \$180 billion by the end of 2015. Reducing inefficient assets frees up capital that either can be deployed elsewhere in the business to earn better returns or ultimately be returned to shareholders. Either way, it allows us to improve returns in this business without impairing revenues.

Our Investment Banking franchise consistently ranks in the top three of the global league tables in advising on mergers and acquisitions and underwriting initial public offerings, and 2013 was no exception.

WINNING IN THE MARKETPLACE
2013 HIGHLIGHTS

- | | |
|-------|--|
| NO. 1 | In <i>Barron's</i> Top 100 Financial Advisors, with 27 listings |
| | In managed accounts, with more than \$695 billion in assets ⁽¹⁾ |
| NO. 2 | In Equity Sales and Trading revenue wallet share ⁽²⁾ |
| NO. 3 | Advisor on global announced and completed mergers and acquisitions ⁽³⁾ |
| | Underwriter of global equity offerings and initial public offerings ⁽³⁾ |
| NO. 4 | Underwriter of U.S. dollar investment grade debt offerings ⁽³⁾ |
-

One area of particular note last year was our high-grade debt underwriting practice, where continued investments and focus led to an all time high in market share and league table rankings. More broadly, we continued to advise corporations and governments worldwide in every region and to raise capital for them through both the equity and debt markets.

The Investment Management business had a particularly strong year as investments made over the last several years are beginning to pay off. In addition to the highest level of revenues and income from continuing operations since the financial crisis, the business had strong performance metrics.

We committed to reduce our expense base and drive expenses lower in 2013 and 2014, and we made significant progress against that goal, adjusting for higher legal expenses and higher transaction costs associated with greater business volumes. Our expense management

program is on track, with further savings expected this year and in 2015. We have laid out a target expense ratio that plots further improvement while accounting for higher activity-related expenses on higher revenues.

On the capital front, we commenced a \$500 million share repurchase, our first since 2008. This is a first step in what will be a prudent and measured return of capital to shareholders over time, subject of course to regulatory approval.

Finally, we took significant steps in 2013 to address the remaining legal issues from the financial crisis.

Together, these concrete demonstrations of progress fueled a significant advance in our stock price, with a total shareholder return of 65% and a narrowing of our credit spreads to their lowest since before the financial crisis – a broad acknowledgment of our long-term strategy and our overall financial strength.

1. SOURCE: CERULLI ASSOCIATES, AS OF 4Q 2013. 2. SOURCE: COMPETITOR EARNINGS REPORTS 3. SOURCE: THOMSON REUTERS

EXECUTING OUR STRATEGY AND THE PATH TO HIGHER RETURNS

Over the past several years, we have continuously invested in our businesses and laid the groundwork for the execution of our strategy. While we made substantial progress in 2013, there remains work to be done.

EXECUTING OUR STRATEGY 2013 HIGHLIGHTS

- 19% pre-tax margin⁽⁴⁾ in Wealth Management during 4Q 2013 (18% for the full year), highest since the inception of the joint venture
 - 13% growth in Wealth Management client assets, to \$1.9 trillion
 - 10% growth in Investment Management's assets under management, to \$373 billion
 - 46% reduction in fixed income risk-weighted assets between 3Q 2011 and 4Q 2013
 - Achieved targeted 79% expense ratio, adjusted for elevated legal expenses versus 2012 levels and investments/impairments/writeoffs⁽⁴⁾ ⁽⁵⁾
-

The deployment of our growing deposit base represents a significant opportunity for higher returns in 2014 and beyond. This contractual growth in deposits and the optimization of the asset base of our U.S. banks will drive significant lending growth in both Wealth Management and Institutional Securities. For wealth management clients, we are prudently and gradually building out our banking and lending capabilities tailored to their unique needs, with an emphasis on securities based lending and mortgages. In Institutional Securities, the deposit base enables us to benefit clients through expanded relationship, event and other types of corporate lending. These opportunities are unique to Morgan Stanley and should yield accelerating results over the next several years.

In Fixed Income and Commodities Sales and Trading, we have a plan to achieve returns at or above our cost of capital in each of our product areas.

While some products are already returning their cost of capital, others like rates and commodities are not, and we will be focused on them in the coming year. Opportunities for growth include our leading electronic trading platform, which positions us well as regulations pertaining to derivatives and other fixed income markets drive the industry to become more client-centric, less dependent on balance sheets, and heavily electronic.

In Equities Sales and Trading, and in Investment Banking, we are well positioned to leverage our global leadership to drive higher market share. In Investment Management, we are concentrating on growing assets under management by expanding product offerings, improving distribution capabilities, and maintaining strong investment performance, all of which should drive steady inflows from global investors and higher returns on equity for the business.

All of this has laid the groundwork to meet and then exceed our cost of capital. Another key factor in generating higher returns is the steady and prudent increase in capital return to shareholders over time. Our approach is two-pronged – we will work with our regulators to increase both our share repurchase program and our dividend as we continue to generate stable and growing revenues and earnings.

4. NON-GAAP FINANCIAL MEASURE 5. RATIO OF ADJUSTED EXPENSES TO NET REVENUES EXCLUDING DVA (REFER TO CD&A SECTION OF 2014 PROXY STATEMENT)

Underpinning our commitment to capital return is the knowledge that the key drivers of increased returns to shareholders over time are our increasingly consistent earnings, our strong capital ratios, and finally, a strategy that is consistent with evolving regulatory requirements. We are highly confident in our ability to execute on this plan.

LOOKING AHEAD

We are operating with confidence about our mission within the global capital markets, and conviction in the strategy we have built to carry it out. Our businesses are more aligned than ever to better advise and transact for our clients, and we see a clear path to success in a world where financial institutions are highly regulated.

FORTIFYING CAPITAL AND ENHANCING LIQUIDITY 2013 HIGHLIGHTS

- Basel 1 Tier 1 Common ratio of 12.8% as of 4Q 2013, with \$63 billion in common equity
 - \$202 billion global liquidity reserve as of 4Q 2013
-

Morgan Stanley will be successful by focusing on clients, managing risk effectively, using capital efficiently, maintaining an expense discipline, and building share where we have market leading positions, while closing the gap in others. Unexpected challenges will come, but we have addressed the variables within our control and built our resilience. We are determined to show our clients a transformed financial services firm that demonstrates consistency and delivers to them seamlessly, in a manner that reflects our values and our 78-year heritage. We are

a business driven by strong talent and a tradition of excellence, and we can do all this because of the hard work and commitment of our nearly 56,000 global employees.

OUR STRATEGY

WHAT WE DO:

Advise, originate, trade, manage and distribute capital for governments, institutions and individuals, and always do so with a standard of excellence.

WITH WHAT RESULT:

Deliver strong returns for our shareholders, build long-term value for our clients and offer highly attractive career opportunities for our employees.

HOW WE DO IT:

Execute in a way that is consistent with our values and, whenever possible, deliver more than one part of the Firm.

OUR CORE VALUES

Since our founding in 1935, Morgan Stanley has consistently delivered first-class business in a first-class way. Underpinning all that we do are four core values.

PUTTING CLIENTS FIRST

Always keep the client's interest first. Work with colleagues to deliver the best of the Firm to every client. Listen to what the client is saying and needs.

DOING THE RIGHT THING

Act with integrity. Think like an owner to create long-term shareholder value. Value and reward honesty, collegiality and character.

LEADING WITH EXCEPTIONAL IDEAS

Win by breaking new ground. Let the facts and different points of view broaden your perspective. Be vigilant about what we can do better.


GIVING BACK

Be generous with your expertise, your time and your money. Invest in the future of our communities and our Firm. Mentor our next generation.

A final word about the values that inform everything we do: We have a commitment to putting clients first, leading with exceptional ideas, doing the right thing and giving back. This commitment honors both our history and our aspirations for the future. We expect our employees to live these values every day as individuals. And collectively, we have a responsibility as a company to do what we can to make the world a better place. That is why we have launched the Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing, an initiative to apply capital markets solutions to some of the most difficult societal and environmental problems we face.

We know that if we execute consistently on our strategy and adhere to our long-standing principles, we will deliver strong returns for our shareholders, create long-term value for our clients and continue to attract and retain the best people in the industry.

Thank you for your investment in Morgan Stanley. I am excited about our future and confident in our ability to deliver lasting value to our shareholders.



JAMES P. GORMAN

CHAIRMAN AND CHIEF EXECUTIVE OFFICER

MARCH 28, 2014

SELECTED FINANCIAL DATA

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

Income Statement Data:	2013	2012	2011	2010	2009
Revenues:					
Investment banking	\$ 5,246	\$ 4,758	\$ 4,991	\$ 5,122	\$ 5,020
Trading	9,359	6,990	12,384	9,393	7,723
Investments	1,777	742	573	1,825	(1,034)
Commissions and fees	4,629	4,253	5,343	4,909	4,210
Asset management, distribution and administration fees	9,638	9,008	8,409	7,843	5,802
Other	990	556	176	1,235	672
Total non-interest revenues	31,639	26,307	31,876	30,327	22,393
Interest income	5,209	5,692	7,234	7,288	7,468
Interest expense	4,431	5,897	6,883	6,394	6,678
Net interest	778	(205)	351	894	790
Net revenues	32,417	26,102	32,227	31,221	23,183
Non-interest expenses:					
Compensation and benefits	16,277	15,615	16,325	15,860	14,287
Other	11,658	9,967	9,792	9,154	7,753
Total non-interest expenses	27,935	25,582	26,117	25,014	22,040
Income from continuing operations before income taxes	4,482	520	6,110	6,207	1,143
Provision for (benefit from) income taxes	826	(237)	1,414	743	(298)
Income from continuing operations	3,656	757	4,696	5,464	1,441
Discontinued operations ⁽¹⁾ :					
Gain (loss) from discontinued operations	(72)	(48)	(170)	600	(127)
Provision for (benefit from) income taxes	(29)	(7)	(119)	362	(92)
Net gain (loss) from discontinued operations	(43)	(41)	(51)	238	(35)
Net income	3,613	716	4,645	5,702	1,406
Net income applicable to redeemable noncontrolling interests ⁽²⁾	222	124	—	—	—
Net income applicable to nonredeemable noncontrolling interests ⁽²⁾	459	524	535	999	60
Net income applicable to Morgan Stanley	\$ 2,932	\$ 68	\$ 4,110	\$ 4,703	\$ 1,346
Preferred stock dividends	277	98	2,043	1,109	2,253
Earnings (loss) applicable to Morgan Stanley common shareholders ⁽³⁾	\$ 2,655	\$ (30)	\$ 2,067	\$ 3,594	\$ (907)
Amounts applicable to Morgan Stanley:					
Income from continuing operations	\$ 2,975	\$ 138	\$ 4,168	\$ 4,478	\$ 1,404
Net gain (loss) from discontinued operations	(43)	(70)	(58)	225	(58)
Net income applicable to Morgan Stanley	\$ 2,932	\$ 68	\$ 4,110	\$ 4,703	\$ 1,346

Per Share Data:	2013	2012	2011	2010	2009
Earnings (loss) per basic common share ⁽⁴⁾ :					
Income (loss) from continuing operations	\$ 1.42	\$ 0.02	\$ 1.28	\$ 2.49	\$ (0.72)
Net gain (loss) from discontinued operations	(0.03)	(0.04)	(0.03)	0.15	(0.05)
Earnings (loss) per basic common share	\$ 1.39	\$ (0.02)	\$ 1.25	\$ 2.64	\$ (0.77)
Earnings (loss) per diluted common share ⁽⁴⁾ :					
Income (loss) from continuing operations	\$ 1.38	\$ 0.02	\$ 1.27	\$ 2.45	\$ (0.72)
Net gain (loss) from discontinued operations	(0.02)	(0.04)	(0.04)	0.18	(0.05)
Earnings (loss) per diluted common share	\$ 1.36	\$ (0.02)	\$ 1.23	\$ 2.63	\$ (0.77)
Book value per common share ⁽⁵⁾	\$ 32.24	\$ 30.70	\$ 31.42	\$ 31.49	\$ 27.26
Dividends declared per common share	\$ 0.20	\$ 0.20	\$ 0.20	\$ 0.20	\$ 0.17
Balance Sheet and Other Operating Data:					
Total assets	\$ 832,702	\$ 780,960	\$ 749,898	\$ 807,698	\$ 771,462
Total deposits	112,379	83,266	65,662	63,812	62,215
Long-term borrowings	153,575	169,571	184,234	192,457	193,374
Morgan Stanley shareholders' equity	65,921	62,109	62,049	57,211	46,688
Return on average common equity ⁽⁶⁾	4.3%	N/M	3.8%	9.0%	N/M
Average common shares outstanding ⁽³⁾ :					
Basic	1,905,823,882	1,885,774,276	1,654,708,640	1,361,670,938	1,185,414,871
Diluted	1,956,519,738	1,918,811,270	1,675,271,669	1,411,268,971	1,185,414,871

N/M—Not Meaningful.

- (1) Prior-period amounts have been recast for discontinued operations. See Note 1 to the consolidated financial statements in Item 8 for information on discontinued operations.
- (2) Information includes 100%, 65% and 51% ownership of the retail securities joint venture between the Company and Citigroup Inc. (the "Wealth Management JV") effective June 28, 2013, September 17, 2012 and May 31, 2009, respectively (see Note 3 to the consolidated financial statements in Item 8).
- (3) Amounts shown are used to calculate earnings per basic and diluted common share.
- (4) For the calculation of basic and diluted earnings per common share, see Note 16 to the consolidated financial statements in Item 8.
- (5) Book value per common share equals common shareholders' equity of \$62,701 million at December 31, 2013, \$60,601 million at December 31, 2012, \$60,541 million at December 31, 2011, \$47,614 million at December 31, 2010 and \$37,091 million at December 31, 2009, divided by common shares outstanding of 1,945 million at December 31, 2013, 1,974 million at December 31, 2012, 1,927 million at December 31, 2011, 1,512 million at December 31, 2010 and 1,361 million at December 31, 2009.
- (6) The calculation of return on average common equity uses net income applicable to Morgan Stanley less preferred dividends as a percentage of average common equity. The return on average common equity is a non-generally accepted accounting principle financial measure that the Company considers to be a useful measure to the Company and investors to assess operating performance.

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

日本における連絡先
〒100-8109
東京都千代田区大手町 1-9-7
大手町フィナンシャルシティ サウスタワー
(03) 6836-5000
www.morganstanley.co.jp

Morgan Stanley