

Morgan Stanley

Morgan Stanley Annual Report 2017

モルガン・スタンレー 2017年度 アニュアル・レポート



MORGAN STANLEY ANNUAL REPORT 2017
モルガン・スタンレー 2017年度 アニュアル・レポート

TABLE OF CONTENTS

株主の皆様へ	2
中期の戦略的優先事項の実行	2
当社の成功のカギを握る社員と企業文化	4
テクノロジーによって変わり続ける当社のビジネス	5
今後に向けて	7
抜粋財務データ	8
Letter to Shareholders	10
Executing Our Medium-Term Strategic Priorities	10
People and Culture are Key to Our Success	12
Technology Will Continue to Reshape Our Business	13
Looking Ahead	15
Selected Financial Data	16

株主の皆様へ

2017年は、モルガン・スタンレーがこれまで数十年間にわたり辿ってきた試練と復活という道のりを締めくくる年となりました。ビジネスモデルとリスク特性を変革し、礎となる企業文化と価値観を重視することで、当社はいかなる市場サイクルにおいても結果を出せる態勢を整えています。今日、当社はビジネスを拡大していくための戦略と安定性および規模を併せ持ち、お客様が経済活動を生み出し、イノベーションを推進し、世界の人々に経済的な未来を保障していくことを支援しています。この先も、人材、企業文化およびテクノロジーへの継続的な投資が、当社の戦略実行における成功を引き続きもたらすでしょう。

中期の戦略的優先事項の実行

取締役会と経営陣は、株主の皆様の長期的な利益の実現に向けた取り組みができるよう、一年に一度当社の戦略を精査し、目標および優先事項の改善に向けた評価を行います。年初にこうした戦略を見直して明確に示し、これらに対する当社の進捗状況を報告することにより、株主の皆様に対し説明責任を持つことになります。以下、中期的にモルガン・スタンレーを導く優先事項について述べたいと思います。

当社の2017年の業績は前年に比べて大幅に改善し、二年以上前に掲げた戦略的な目標を達成しました。各事業部門が成長し、当社全体の純営業収益が10%増加したことに対して税引き前利益は18%拡大し、当社のビジネスモデルにおいて営業レバレッジが発揮されたことを示しました。

LARRY LETTERA / CAMERA 1



ジェームス P. ゴーマン
会長 兼 最高経営責任者

確固たる戦略のもと、当社の経営陣は財務に対し慎重な姿勢をとり、十分な資本を維持しながら成長に向けた投資を行い、持続的かつより高い収益の実現を引き続き目指していきます。当社は、法人・機関投資家向け証券業務、ウェルス・マネジメント業務および資産運用業務が互いに補完し合いながら安定した業績を実現できるビジネスモデルを有しています。また、中期的には、内部成長とさらなる業務改善に向けた執行の機会を重視しています。

ウェルス・マネジメント業務は、その規模に加え、手数料ベース資産へのシフトといった長期的なトレンドが引き続き追い風となるでしょう。当社が運用する顧客資産は2兆4,000億ドルに上り、この数字こそが私たちへの信頼を表しています。同ビジネスでは今後二年間で26～28%の利益率^{*}を目指しており、法人・機関投資家向け証券業務とともに貸出基盤を強化しています。法

人・機関投資家向け証券業務においては、債券セールス&トレーディング業務で信頼に足りかつ適正な規模を維持する一方、投資銀行業務や株式セールス&トレーディング業務など伝統的に強みを持つ分野における優位性を引き続き前面に押し出す事業機会があります。当社のお客様は世界各地で極めて複雑な取引の執行にあたり、私たちに変わらぬ信頼を置いています。資産運用業務の拡大は優先事項であり、当社の魅力的なビジネスモデル、グローバルな顧客基盤およびトップクラスの運用戦略を活用していきます。さらに三菱UFJフィナンシャル・グループ(MUFG)との提携においては、モルガン・スタンレーがグローバルに展開する事業および専門的な知見と、MUFGの堅固な貸出能力および日本の顧客基盤を組み合わせることで、引き続き他社との差別化を生んでいます。

また、この二年間の経費効率性比率[†]は目標を上回っており、ビジネス全体でコスト削減を継続し、同比率を73%以下にとどめることを目指しています。

当社は、ビジネスモデルと規模およびリスク特性に鑑み十分な資本力を保有しており、規制当局の承認を前提に、今後も株主の皆様への資本還元を続けていきます。規律ある執行と魅力的な資本還元を組み合わせることで、持続的に株主還元を拡大できると確信しています。中期的には、当社の株主資本利益率[‡]は10～13%、有形普通株主資本利益率[‡]は11.5～14.5%まで上昇すると考えています。

戦略の実行に加え、当社の人材とお客様を重視する企業文化へ必要な投資を行い、競争優位に向けて新旧のテクノロジーを駆使することが、私たちを長期的な成功へ導くでしょう。

^{*} 非 GAAP ベースの財務指標；純営業収益に占める税引き前利益の比率

[†] 非 GAAP ベースの財務指標；純営業収益に占める金利以外の総費用の比率

[‡] 非 GAAP ベースの財務指標；株主資本利益率と有形普通株主資本利益率は、モルガン・スタンレーに帰属する純利益から優先株式配当を控除したものを平均普通株主資本と平均有形普通株主資本に対する比率として導き出す

当社の成功のカギを握る社員と企業文化

モルガン・スタンレーの企業文化を支え、戦略を実行するのは社員であり、私たちに今後の成功をもたらすのは当社の豊富な人材とリーダーです。当社には、経験豊富で優れた経営陣と当社のビジネスを支える優秀な人材がいます。

私たちは社員のスキルと能力に投資し、優秀で結束力のある多様なチームを引き続き構築することで、お客様のために新しいアイデアを生み出し、当社の戦略的な目標を支えています。当社が持つ成長力を今後十年間にわたり実現していくには、全社一丸となってお客様にサービスを提供することに努めていかなければなりません。

市場での高い評価

2017年のハイライト

- 株式のセールス&トレーディングにおける収益シェアで首位¹
- 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で第2位²
- 世界の株式引受高で首位²
- 世界のIPO案件の引受高で首位²
- マネー・アカウントにおける運用資産額が1兆446億ドルで首位³
- 『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38人がランクインして首位
- Lipperの債券グループ・オブ・ザ・イヤー(大企業)およびベスト・グローバル・マルチキャップ・グロース・ファンド(期間3～5年)を受賞
- ミューチュアル・ファンド資産の80%超がモーニングスターの4つ星および5つ星ファンド⁴

モルガン・スタンレーの社員は企業文化に導かれ、その価値観は彼らの行動の礎となります。私たちは常に「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す。そして、こうした価値観を体現することで、お客様の信頼と信用が生まれます。当社のウェルス・マネジメント業務のお客様は、資産管理や今後の財務計画について私たちを信頼してくださり、また法人のお客様は極めて複雑な金融取引について当社の助言を必要としています。また、私たちがお客様へ提供するサービスは、株主の皆様に長期的な価値を創出するだけでなく、社会にも長期的な価値を生み出しており、経済成長や独創性を後押しするために当社は資本の提供者と利用者を結びつける上で重要な役割を果たしています。画期的な研究から企業の拡大、退職後所得保障の用意に至るまで、長期的に前向きな変化を起こすには資本が必要です。株主の皆様、お客様そして地域社会のために行動する上で、お客様を第一に考え、リスクを評価し管理することを重んじるという強く一貫した文化が極めて重要だと考えています。

1 出典：競合他社の業績（決算）レポート

2 出典：トムソン・ロイター、2018年1月18日時点

3 出典：Cerulli Associates、2018年3月28日時点

4 2017年12月31日現在の米国、英国、ルクセンブルクおよび日本籍の長期資産運用ファンドを含む。格付けは各ファンドの最も古い株式クラス（ドル建て）に基づく。

テクノロジーによって変わり続ける当社のビジネス

モルガン・スタンレーにとって今後、最大の課題の一つであり、また大きな事業機会の源でもあるのは、世界のあらゆる業界に革新、変化そして変革をもたらしているテクノロジーの進化です。金融業界もまた例外ではなく、テクノロジーは今後十年間でこの業界を一変させるでしょう。

戦略の実行

2017年のハイライト

- ウェルス・マネジメント業務の税引き前利益率⁵は25.5%
- ウェルス・マネジメント業務の顧客資産は2兆4,000億ドル
- 米国銀行部門⁶の資産合計は1,853億ドルに増加
- リソースの削減に対し、債券のセールス&トレーディング業務の通期の営業収益は49億ドル
- 株式のセールス&トレーディング業務の収益シェアは2016年比81ベースポイント上昇の21.1%⁷
- 資産運用業務の正味フローの長期内部成長率⁸は5%
- 会社全体の費用効率性比率⁹は73%
- 資本還元は12%増の54億ドル

自己資本の更なる強化と流動性の向上

2017年のハイライト

- 普通株式等 Tier 1 (CET1) 自己資本比率 (先進的手法、移行期間中) は2017年度第4四半期現在で17.5%、普通株式による自己資本は689億ドル
- 流動性準備高 (グローバル・ベース) は2017年度第4四半期現在で総額1,927億ドル

私たちの業界がテクノロジーの変化に直面するのは今回が初めてではありません。度重なる変化のなか、当社はテクノロジーを駆使することで、生産性とサービスの水準を上げ、お客様の選択肢を増やしてきました。1990年代のインターネットの成長局面では、証券会社による電子ネットワーク上での株式取引の提供が始まり、オンライン証券会社が誕生しました。これを受けて個人投資家は株式仲買人を介さずに直接、証券の取引ができるようになりました。さらに2000年代初めには、高速システムや複雑なアルゴリズムを活用する電子トレーディングシステムが普及し、現在では至る所で利用されています。

こうした急速な進化のなか、当社では新たな技術を導入してビジネスを強化しています。例えば、株式市場が時代とともに進化するのに伴い、幅広いアルゴリズム、スマート・オーダー・ルーティング、直接的市場アクセスをはじめとするグローバルな電子トレーディングツールを提供するプラットフォームを構築しました。また、人が介在する伝統的なハイタッチモデルと、今や市場の主流となるも当時は進化の過程にあったロータッチ電子モデルを組み合わせることで、当社のお客様には他に例を見ない取引執行を提供してきました。今日、当社の世界有数の電子トレーディング・プラットフォームは、株式セールス&トレーディング業務において世界で首位の座を維持する上で重要な役割を果たしています。また、当社のビジネス全体において、新たな技術を絶えず取り入れながらサービスと執行を改善し、お客様を守ることが、当社における現在の成功の重要な要素となっています。

現在、サイバーセキュリティ、デジタルやモバイル、人工知能 (AI) などの分野からブロックチェーン技術などの新興分野にわたり急速な変化が起きています。こうしたテクノロジーの進化を取り入れ、効果的に活用することで、私たちの業界のコスト構造は抜本的に変わるでしょう。

5 非 GAAP ベースの財務指標；純営業収益に占める税引き前利益の比率

6 米国銀行部門は Morgan Stanley Bank N.A. および Morgan Stanley Private Bank, National Association

7 出典：競合他社の業績（決算）レポート

8 長期内部成長率は流動性を除く正味フローを流動性を除く期初運用資産額で除したもので、120 億ドル/2,540 億ドル＝5%

9 非 GAAP ベースの財務指標；純営業収益に占める金利以外の総費用の比率

サイバーセキュリティは金融サービス業界が直面している最優先課題の一つです。モルガン・スタンレーでは、当社のデータやお客様の資産を守っていくために、引き続きシステムを強化していきます。また、当社におけるセキュリティ投資に加え、同業他社や政府機関とも連携して常にセキュリティ体制の改善にも取り組んでいます。私たちはこの数年間でサイバー技術への投資を大幅に拡大しており、この分野でのセキュリティ対策を一段と強化しています。

当社のウェルス・マネジメント業務においては、最先端のデジタルおよびモバイル技術を活用して、お客様の利便性を高めています。また、ファイナンシャル・アドバイザーの効果と効率性を高めるために投資を行うことにより、お客様への助言に費やす時間が増え、一方で書類や顧客向け資料の処理に割く時間を減らすことができます。実際、従来の支店のシステムやオペレーションはデジタル化の過程にあり、コスト削減と効率性の向上に加え、新世代の投資家のニーズや期待に応えるために当社のファイナンシャル・アドバイザーがツールを活用することで、今後数年間に大きな成果を上げるでしょう。

中期的には、これまで誰も想像してこなかったような方法を含め、人工知能や機械学習が私たちのビジネスの全てにおいて影響を与える可能性があります。こうした技術は既に投資アルゴリズムや仮想アシスタント、パーソナライズされた洞察力の提供、不正行為の発見や防止、大量のビッグデータの整理や分析、意思決定の支援など幅広い用途で導入されています。これからも、モルガン・スタンレーでは人工知能と機械学習がもたらす機会を全社的に取り入れていきます。

向こう十年にわたり、このようなテクノロジーの変化は、私たちの業界に多大な意味を持つでしょう。競争優位に向けてテクノロジーを駆使できるものが長期的な勝者となるため、私たちはこうした取り組みを極めて重視しています。

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年の創業以来、「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

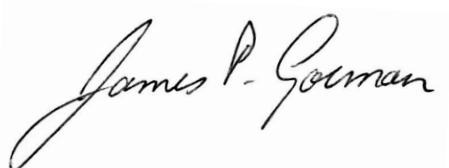
専門知識、時間、金銭を惜しまない
地域社会や当社の未来に投資する
次世代を育成する

今後に向けて

モルガン・スタンレーのビジネスは堅調であり、今後に向けて優位な位置にあります。外部環境も当社の成長を後押ししており、この一年で世界経済は力強さを増し、世界全体が同時に成長する局面にあります。米国では大規模な税制改革法の制定により経済活動が押し上げられ、金融サービスにとっては大きな原動力となるでしょう。米国の金利上昇もまた、堅調な景気に基づくものである限り、私たちの業界に良好な環境をもたらします。金融サービスの規制の枠組みについての大幅な見直しはまだ行われていませんが、この先数年間で良識的な修正がなされと考えています。地政学的リスクは存続しているものの、私たちは長期的な成長について楽観的に捉えています。

私の当社経営陣に対する信頼は大きく、私たちはこれから迎える未来を楽しみにしています。そして、日々お客様のためにサービスを提供している世界各地の約5万8,000人に上る社員は私の誇りです。

皆様がモルガン・スタンレーを変わず信頼し、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持っており、モルガン・スタンレーが株主の皆様へ永続的な価値をもたらすことができると確信しています。



ジェームス P. ゴーマン

会長 兼 最高経営責任者

2018年4月6日

抜粋財務データ

(1株当たり数値を除き、単位は100万)

損益計算書データ	2017	2016	2015	2014	2013
収益					
非金利収益合計	\$ 34,645	\$ 30,933	\$ 32,062	\$ 32,540	\$ 31,715
受取利息	8,997	7,016	5,835	5,413	5,209
支払利息	5,697	3,318	2,742	3,678	4,431
純利息	3,300	3,698	3,093	1,735	778
純収益	37,945	34,631	35,155	34,275	32,493
非金利費用					
人件費	17,166	15,878	16,016	17,824	16,277
非報酬費用	10,376	9,905	10,644	12,860	11,658
非金利費用合計	27,542	25,783	26,660	30,684	27,935
法人所得税計上前継続事業利益	10,403	8,848	8,495	3,591	4,558
法人所得税費用（ベネフィット）	4,168	2,726	2,200	(90)	902
継続事業利益	6,235	6,122	6,295	3,681	3,656
法人所得税控除後非継続事業利益（損失）	(19)	1	(16)	(14)	(43)
純利益	\$ 6,216	\$ 6,123	\$ 6,279	\$ 3,667	\$ 3,613
償還可能非支配持分に帰属する純利益	—	—	—	—	222
償還不能非支配持分に帰属する純利益	105	144	152	200	459
モルガン・スタンレーに帰属する純利益	\$ 6,111	\$ 5,979	\$ 6,127	\$ 3,467	\$ 2,932
優先株配当等	523	471	456	315	277
モルガン・スタンレー普通株主に帰属する利益（損失）	\$ 5,588	\$ 5,508	\$ 5,671	\$ 3,152	\$ 2,655
モルガン・スタンレーに帰属する金額					
継続事業利益	\$ 6,130	\$ 5,978	\$ 6,143	\$ 3,481	\$ 2,975
非継続事業利益（損失）	(19)	1	(16)	(14)	(43)
モルガン・スタンレーに帰属する純利益	\$ 6,111	\$ 5,979	\$ 6,127	\$ 3,467	\$ 2,932
継続事業法人所得税実効税率	40.1%	30.8%	25.9%	(2.5)%	19.8%

1株当たりデータ	2017	2016	2015	2014	2013
基本的普通株式1株当たり利益（損失）⁽¹⁾					
継続事業利益	\$ 3.15	\$ 2.98	\$ 2.98	\$ 1.65	\$ 1.42
非継続事業利益（損失）	(0.01)	—	(0.01)	(0.01)	(0.03)
基本的普通株式1株当たり利益（損失）	\$ 3.14	\$ 2.98	\$ 2.97	\$ 1.64	\$ 1.39
希薄化後普通株式1株当たり利益（損失）⁽¹⁾					
継続事業利益	\$ 3.08	\$ 2.92	\$ 2.91	\$ 1.61	\$ 1.38
非継続事業利益（損失）	(0.01)	—	(0.01)	(0.01)	(0.02)
希薄化後普通株式1株当たり利益（損失）	\$ 3.07	\$ 2.92	\$ 2.90	\$ 1.60	\$ 1.36
普通株式1株当たり簿価	\$ 38.52	\$ 36.99	\$ 35.24	\$ 33.25	\$ 32.24
12月31日現在流通普通株式数	1,788	1,852	1,920	1,951	1,945
普通株式1株当たり宣言済み配当	0.90	0.70	0.55	0.35	0.20
流通普通株式の平均株式数					
基本的	1,780	1,849	1,909	1,924	1,906
希薄化後	1,821	1,887	1,953	1,971	1,957

貸借対照表およびその他の営業データ

トレーディング資産	\$ 298,282	\$ 262,154	\$ 239,505	\$ 278,117	\$ 301,252
ローン ⁽²⁾	104,126	94,248	85,759	66,577	42,874
グローバル流動性準備（GLR） ⁽³⁾	192,660	202,297	203,264	193,169	201,842
総資産	851,733	814,949	787,465	801,510	832,702
預金	159,436	155,863	156,034	133,544	112,379
借入債務	192,582	165,716	155,941	155,033	155,717
モルガン・スタンレー株主資本	77,391	76,050	75,182	70,900	65,921
普通株主資本	68,871	68,530	67,662	64,880	62,701
株主資本利益率 ⁽⁴⁾	8.0%	8.0%	8.5%	4.8%	4.3%

GLR—Global Liquidity Reserve（グローバル流動性準備）

(1) 基本および希薄化後普通株式1株当たり利益（損失）の計算については、モルガン・スタンレーの2017年度Form 10-Kに記載されている「Financial Statements」の「Note 16」をご参照ください。

(2) 投資目的保有ローンおよび売却目的保有ローンを含むが、連結貸借対照表上のトレーディング資産に含まれる公正価値のローンを除く金額。（モルガン・スタンレーの2017年度Form 10-Kに記載されている「Financial Statements」の「Note 7」をご参照ください。）

(3) グローバル流動性準備については、モルガン・スタンレーの2017年度Form 10-Kに記載されている「Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations—Liquidity and Capital Resources—Liquidity Risk Management Framework—Global Liquidity Reserve」をご参照ください。

(4) 株主資本利益率の計算は、モルガン・スタンレーに帰属する純利益から優先配当を差し引いた額の平均普通株主資本に対する割合から得られます。詳細については、モルガン・スタンレーの2017年度Form 10-Kに記載されている「Executive Summary—Selected Non-GAAP Financial Information」をご参照ください。

2017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2017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,

2017 capped Morgan Stanley's journey through a multi-decade period of challenges and recovery. By transforming our business mix and risk profile, and embracing the culture and values on which the Firm was founded, we have positioned Morgan Stanley to perform through market cycles. Today, we have the strategy, stability and scale to grow the business by supporting our clients as they create economic activity, fuel innovation, and secure economic futures for people around the world. Going forward, our continued success in executing our strategy will be driven by ongoing investment in our people, culture and technology.

EXECUTING OUR MEDIUM-TERM STRATEGIC PRIORITIES

On an annual basis, the Board of Directors and executive management team evaluate our strategy and refine our goals and priorities to ensure we are working for the long-term benefit of our shareholders. We update and articulate this strategy at the beginning of each year and report our progress against it so that our shareholders can hold us accountable. Let me review our priorities that will guide us over the medium term.

Our financial performance in 2017 improved significantly over the previous year, achieving the strategic objectives outlined over two years ago. With growth in each of our business segments, Firmwide net revenues increased 10% and pre-tax profit rose 18%, demonstrating the operating leverage built into our business model.

With a solid strategy in place, our management team will continue to work toward generating sustained higher returns by investing for growth while maintaining fiscal vigilance and capital

LARRY LETTERA / CAMERA 1



JAMES P. GORMAN
CHAIRMAN AND CEO

sufficiency. The Firm has a mix of businesses that provides earnings stability, with complementary franchises in Institutional Securities, Wealth Management and Investment Management. We are focused on the execution opportunities ahead of us in the medium term for organic growth and further operational improvement.

Wealth Management will continue to benefit from scale and secular trends such as the shift to fee-based assets. We are managing \$2.4 trillion in client assets — a demonstration of the trust placed in us. Our profit margin* target for that business is 26% to 28% over the next two years. We intend to deepen our lending footprint across our Wealth Management and

Institutional Securities franchises. In Institutional Securities, there are opportunities to continue pressing our advantage in traditional areas of strength like Investment Banking and Equity Sales and Trading, while maintaining a credible and critically-sized Fixed Income Sales and Trading business. Our clients continue to turn to us to execute their most complex transactions globally. Growing Investment Management is a priority, leveraging our attractive business mix, global client footprint and top-tier performing strategies. Additionally, our partnership with MUFG continues to differentiate us by combining our global reach and expertise with MUFG's strong lending capabilities and client footprint in Japan.

Over the last two years we exceeded our expense efficiency ratio[†] target, and our goal is to continue to drive savings across the businesses and maintain the expense efficiency ratio at or below 73%.

We are sufficiently capitalized for our business mix, size and risk profile, and will continue to return capital to shareholders, subject to regulatory approval. By combining disciplined execution with an attractive capital return profile, we feel confident in our ability to deliver sustained and increasing shareholder returns. We expect to drive our return on equity[‡] to the 10% to 13% range and our return on tangible common equity[‡] to the 11.5% to 14.5% range in the medium term.

Beyond the execution of our strategy, our long-term success lies in making the appropriate investments in our people and culture to serve our clients, and harnessing current and emerging technologies to our competitive advantage.

* NON-GAAP FINANCIAL MEASURE; PROFIT BEFORE TAX AS A PERCENTAGE OF NET REVENUES

† NON-GAAP FINANCIAL MEASURE; TOTAL NON-INTEREST EXPENSES AS A PERCENTAGE OF NET REVENUES

‡ NON-GAAP FINANCIAL MEASURE; RETURN ON EQUITY AND RETURN ON TANGIBLE COMMON EQUITY REPRESENT NET INCOME APPLICABLE TO MORGAN STANLEY LESS PREFERRED DIVIDENDS AS A PERCENTAGE OF AVERAGE COMMON EQUITY AND AS A PERCENTAGE OF AVERAGE TANGIBLE COMMON EQUITY, RESPECTIVELY.

PEOPLE AND CULTURE ARE KEY TO OUR SUCCESS

The driving force behind our future success will be the depth of talent and leadership across our Firm, as it is our employees who sustain our culture and execute our strategy. We have a strong and experienced management team and our businesses have a deep bench of talent.

WINNING IN THE MARKETPLACE

2017 HIGHLIGHTS

- No. 1 in Equity Sales & Trading revenue wallet share¹
- No. 2 Advisor on global announced and completed mergers and acquisitions²
- No. 1 Underwriter of global equity offerings²
- No. 1 Underwriter of global initial public offerings²
- No. 1 in managed accounts, with \$1,044.6 billion in assets³
- No. 1 in Barron's Top 100 Financial Advisors, with 38 listings
- Lipper's Fixed Income Group of the Year (Large Company) and Best Global Multi-Cap Growth Fund (3- and 5-year periods)
- Over 80% of mutual fund assets in 4- and 5-star Morningstar rated funds⁴

We are committed to investing in our employees' skills and capabilities so that we can continue to build strong, cohesive and diverse teams to drive fresh ideas for our clients and support the strategic goals of the Firm. It will take all of us executing together and serving our clients to realize the growth potential of the Firm over the coming decade.

At Morgan Stanley, our culture guides our employees, and our values inform everything we do: we have a commitment to putting clients first, leading with exceptional ideas, doing the right thing and giving back. These values honor both our history and our aspirations for the future. By living these values, we engender the trust and confidence of our clients — from our wealth management clients who trust us to manage their investments and plan for their financial future to our corporate clients who seek our advice when facing the most complex financial transactions. The work we do for our clients not only builds long-term value for our shareholders, but also creates long-term value for society. We play a critical role in connecting the providers and users of capital to promote economic growth and creativity. It takes capital to create lasting, positive change

— from breakthrough research to growing companies to building retirement security. A strong and cohesive culture that focuses on our clients and evaluates and manages risk is critical to ensuring we deliver for our shareholders, our clients and our communities.

¹ SOURCE: COMPETITOR EARNINGS REPORTS

² SOURCE: THOMSON REUTERS AS OF JANUARY 18, 2018

³ SOURCE: CERULLI ASSOCIATES AS OF MARCH 28, 2018

⁴ INCLUDES LONG-TERM INVESTMENT MANAGEMENT FUNDS DOMICILED IN THE U.S., U.K., LUXEMBOURG AND JAPAN AS OF DECEMBER 31, 2017 THAT HAVE A RATING BASED ON THE OLDEST SHARE CLASS FOR EACH FUND IN USD.

TECHNOLOGY WILL CONTINUE TO RESHAPE OUR BUSINESS

Looking ahead, one of our biggest challenges and a source of great opportunity will be the technological advances that are disrupting, shaping and transforming industries globally. The financial industry is not immune to these changes and technology will reshape it in important ways over the coming decade.

EXECUTING OUR STRATEGY

2017 HIGHLIGHTS

- 25.5% pre-tax margin⁵ in Wealth Management
- \$2.4 trillion in Wealth Management client assets
- Combined U.S. bank subsidiary assets⁶ increased to \$185.3 billion
- Fixed Income Sales & Trading full year revenues of \$4.9 billion, with fewer resources
- Equity Sales & Trading revenue wallet share of 21.1% increased 81 bps over 2016⁷
- 5% long-term organic growth in net flows in Investment Management⁸
- 73% Firmwide expense efficiency ratio⁹
- 12% increase in return of capital to \$5.4 billion

FORTIFYING CAPITAL AND ENHANCING LIQUIDITY

2017 HIGHLIGHTS

- Common equity tier 1 capital ratio advanced (transitional) of 17.5% as of 4Q 2017, with \$68.9 billion in common equity
- \$192.7 billion global liquidity reserve as of 4Q 2017

This is not the first time that our industry has faced technological change. Through waves of change, we have adapted and harnessed technology to improve productivity and service levels and increase customer choice. With the growth of the internet in the 1990s, brokerages began offering stock trades over an electronic network and the online brokerage was born. This enabled individual investors to directly trade securities without a stockbroker. Electronic trading systems proliferated in the early 2000s using faster systems and complex algorithms — and are ubiquitous today.

Throughout this rapid evolution, we have integrated new technologies to strengthen our businesses. For example, as the equities market evolved over time, we built a platform that offers global electronic trading tools including a broad suite of algorithms, smart order routing and direct market access. By combining a traditional high-touch model involving human interaction with a then evolving low-touch electronic model that is now market leading, we were able to offer our clients unparalleled execution. And today our world-class electronic trading platform is an important ingredient in our No.1 position in Equities globally. Across our businesses, a key factor in our current success is that we continuously incorporate new technology to improve service and execution, and to protect our clients.

Today there are rapid changes in areas ranging from cybersecurity to digital and mobile to artificial intelligence, and from emerging areas like blockchain technologies. Technological advances will fundamentally alter the cost structure of our industry if adopted and used effectively.

5 NON-GAAP FINANCIAL MEASURE; PROFIT BEFORE TAX AS A PERCENTAGE OF NET REVENUES

6 U.S. BANK SUBSIDIARY REPRESENTS MORGAN STANLEY BANK, N.A. AND MORGAN STANLEY PRIVATE BANK, NATIONAL ASSOCIATION

7 SOURCE: COMPETITOR EARNINGS REPORTS

8 LONG-TERM ORGANIC GROWTH IS DEFINED AS NET FLOWS, EXCLUDING LIQUIDITY, DIVIDED BY BEGINNING AUM, EXCLUDING LIQUIDITY; \$12 BILLION / \$254 BILLION = 5%

9 NON-GAAP FINANCIAL MEASURE; TOTAL NON-INTEREST EXPENSES AS A PERCENTAGE OF NET REVENUES

Cybersecurity is one of the foremost challenges facing the financial services industry. At Morgan Stanley, we have strengthened and continue to strengthen our systems to protect our data and our client assets. In addition to investing in our own protections, we are working with the rest of the industry and government bodies to continually upgrade defenses. Over the past few years our investments in cyber technologies have grown multifold, significantly ramping up our defenses in this area.

In our Wealth Management business, we are enhancing the client experience using state-of-the-art digital and mobile technologies. We are also investing to make our Financial Advisors more effective and efficient so they can spend more of their time advising clients and less time processing documents or client journals. In effect, the traditional branch system and operations is in the process of being digitized. This will reap huge benefits in the coming years both through cost and efficiency gains and by arming our Advisors with tools to meet the demands and expectations of a new generation of investors.

Over the medium term, artificial intelligence and machine learning have the potential to touch every part of our business, including in ways none of us have yet imagined. Already, we see it incorporated in a range of applications — from investment algorithms to virtual assistants, from delivering personalized insights to detecting and preventing fraud, from organizing and analyzing reams of big data to driving better decision-making. For Morgan Stanley, artificial intelligence and machine learning are opportunities that we will continue to leverage across the Firm.

Over the next decade, these and other technological changes will have enormous implications for our industry. Long-term winners will be those able to adapt and use technology to their competitive benefit, and we are deeply focused on these efforts.

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.

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.

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.

OUR CORE VALUES

Since our founding in 1935, Morgan Stanley has pledged to do 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.

LOOKING AHEAD

Morgan Stanley is strong today and positioned to do well going forward. The external environment is also conducive to growth. The global economy has strengthened over the last year, and we are witnessing a period of broad synchronized global growth. In the U.S., the enactment of significant corporate tax reform will boost economic activity, a key driver for financial services. Rising interest rates in the U.S., to the extent that they are driven by a strong economy, provide a positive backdrop for the industry. And while there has not yet been significant revision in the financial services regulatory framework, we expect to see common-sense recalibrations over the next few years. Though geopolitical risks remain, we are optimistic about growth over the long term.

I have great confidence in our senior leaders, and we are excited about the future. And I am proud of our nearly 58,000 employees around the globe who deliver for our clients each and every day.

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



JAMES P. GORMAN

CHAIRMAN AND CHIEF EXECUTIVE OFFICER

APRIL 6, 2018

SELECTED FINANCIAL DATA

(in millions, except per share amounts)

Income Statement Data	2017	2016	2015	2014	2013
Revenues					
Total non-interest revenues	\$ 34,645	\$ 30,933	\$ 32,062	\$ 32,540	\$ 31,715
Interest income	8,997	7,016	5,835	5,413	5,209
Interest expense	5,697	3,318	2,742	3,678	4,431
Net interest	3,300	3,698	3,093	1,735	778
Net revenues	37,945	34,631	35,155	34,275	32,493
Non-interest expenses					
Compensation and benefits	17,166	15,878	16,016	17,824	16,277
Non-compensation expenses	10,376	9,905	10,644	12,860	11,658
Total non-interest expenses	27,542	25,783	26,660	30,684	27,935
Income from continuing operations before income taxes	10,403	8,848	8,495	3,591	4,558
Provision for (benefit from) income taxes	4,168	2,726	2,200	(90)	902
Income from continuing operations	6,235	6,122	6,295	3,681	3,656
Income (loss) from discontinued operations, net of income taxes	(19)	1	(16)	(14)	(43)
Net income	\$ 6,216	\$ 6,123	\$ 6,279	\$ 3,667	\$ 3,613
Net income applicable to redeemable noncontrolling interests	—	—	—	—	222
Net income applicable to nonredeemable noncontrolling interests	105	144	152	200	459
Net income applicable to Morgan Stanley	\$ 6,111	\$ 5,979	\$ 6,127	\$ 3,467	\$ 2,932
Preferred stock dividends and other	523	471	456	315	277
Earnings (loss) applicable to Morgan Stanley common shareholders	\$ 5,588	\$ 5,508	\$ 5,671	\$ 3,152	\$ 2,655
Amounts applicable to Morgan Stanley					
Income from continuing operations	\$ 6,130	\$ 5,978	\$ 6,143	\$ 3,481	\$ 2,975
Income (loss) from discontinued operations	(19)	1	(16)	(14)	(43)
Net income applicable to Morgan Stanley	\$ 6,111	\$ 5,979	\$ 6,127	\$ 3,467	\$ 2,932
Effective income tax rate from continuing operations	40.1%	30.8%	25.9%	(2.5)%	19.8%

Per Share Data	2017	2016	2015	2014	2013
Earnings (loss) per basic common share⁽¹⁾					
Income from continuing operations	\$ 3.15	\$ 2.98	\$ 2.98	\$ 1.65	\$ 1.42
Income (loss) from discontinued operations	(0.01)	–	(0.01)	(0.01)	(0.03)
Earnings (loss) per basic common share	\$ 3.14	\$ 2.98	\$ 2.97	\$ 1.64	\$ 1.39
Earnings (loss) per diluted common share⁽¹⁾					
Income from continuing operations	\$ 3.08	\$ 2.92	\$ 2.91	\$ 1.61	\$ 1.38
Income (loss) from discontinued operations	(0.01)	–	(0.01)	(0.01)	(0.02)
Earnings (loss) per diluted common share	\$ 3.07	\$ 2.92	\$ 2.90	\$ 1.60	\$ 1.36
Book value per common share	\$ 38.52	\$ 36.99	\$ 35.24	\$ 33.25	\$ 32.24
Common shares outstanding at December 31 st	1,788	1,852	1,920	1,951	1,945
Dividends declared per common share	0.90	0.70	0.55	0.35	0.20
Average common shares outstanding					
Basic	1,780	1,849	1,909	1,924	1,906
Diluted	1,821	1,887	1,953	1,971	1,957
Balance Sheet and Other Operating Data					
Trading assets	\$ 298,282	\$ 262,154	\$ 239,505	\$ 278,117	\$ 301,252
Loans ⁽²⁾	104,126	94,248	85,759	66,577	42,874
GLR ⁽³⁾	192,660	202,297	203,264	193,169	201,842
Total assets	851,733	814,949	787,465	801,510	832,702
Deposits	159,436	155,863	156,034	133,544	112,379
Borrowings	192,582	165,716	155,941	155,033	155,717
Morgan Stanley shareholders' equity	77,391	76,050	75,182	70,900	65,921
Common shareholders' equity	68,871	68,530	67,662	64,880	62,701
ROE ⁽⁴⁾	8.0%	8.0%	8.5%	4.8%	4.3%

GLR—Global Liquidity Reserve

(1) For the calculation of basic and diluted earnings (loss) per common share, see Note 16 to the financial statements.

(2) Amounts include loans held for investment and loans held for sale but exclude loans at fair value, which are included in Trading assets in the balance sheets (see Note 7 to the financial statements).

(3) For a discussion of the GLR, see "Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations—Liquidity and Capital Resources—Liquidity Risk Management Framework—Global Liquidity Reserve."

(4) The calculation of ROE equals net income applicable to Morgan Stanley less preferred dividends as a percentage of average common equity. For further discussion on ROE, see "Executive Summary — Selected Non-GAAP Financial Information."

Morgan Stanley
1585 Broadway
New York, NY 10036
(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