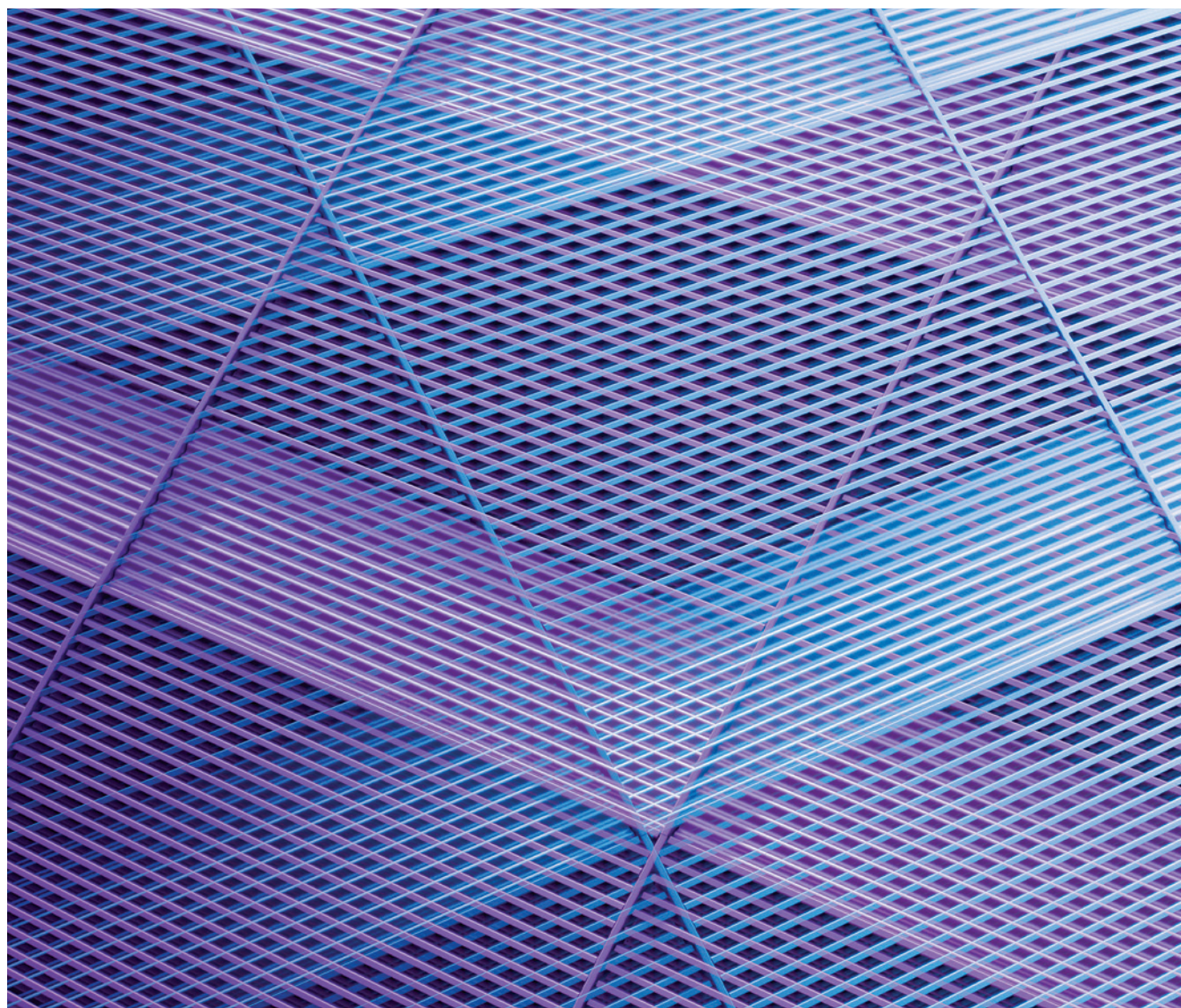


Morgan Stanley

Morgan Stanley Annual Report 2020

モルガン・スタンレー 2020年度アニュアル・レポート



株主の皆様へ

2020年は、これまでにない異例の年でした。世界は依然として深刻な人道問題や経済問題をも引き起こしている公衆衛生危機のさなかにあり、多くの人々に爪痕を残しています。私たちの周りには直接影響を受けたり、亡くなったり、あるいは世界中で多くの経済活動が抑制されたことによる経済的打撃に耐えた家族や友人がいます。今回の危機で直接もしくは間接的に影響を受けた全ての方々にお見舞い申し上げます。経済を再び活性化させるために各国政府および中央銀行は財政・金融政策を実施していますが、多くの人々が今なお景気の不透明感に直面しています。

2020年はまた、人種差別問題や社会的公正に対する必要不可欠な関心の高まりにつながった数多くの広く報じられた出来事があり、より公正な社会の実現に向けて持続的に構造変化を起こすには、明確な支援と目的のある集团的行動が求められることを認識した一年でもありました。

モルガン・スタンレーでは、お客様と地域社会への貢献、企業文化の醸成および強化、社員に対する支援、そして過去最高の業績を達成することで株主の皆様の高いリターンを提供することに重点を置き、この極めて厳しい一年を切り抜けました。

LARRY LETTERA / CAMERA 1



ジェームス P. ゴーマン
会長 兼 最高経営責任者

お客様と地域社会に貢献

春に公衆衛生危機が深刻化して市場が大きく変動するなか、私たちはお客様の財務的課題を支援することに注力しました。10年以上前と異なり、銀行はお客様ひいては実体経済を支える資本と流動性を備えていました。モルガン・スタンレーは、資本と流動性を確実に維持するため2020年3月に、他の米国銀行大手8行とともに自社株買いを自主的に停止しました。当社の法人顧客および機関投資家に対しては、さらなる流動性の向上や必要な資金の調達を支援し、個人投資家へは投資ポートフォリオの運用について助言しました。さらに、市場を引き続き機能させ、景気後退の影響を受けた人々を支援することを目的とした多くの取り組みが円滑に進むよう、米連邦準備制度理事会や米財務省、世界の政府機関と連携しました。

法人・機関投資家向け証券業務では、投資銀行、資本市場およびトレーディング業務のさらなる連携と統合により、お客様との関係性が深まり、リスク管理が強化されました。私たちは主要なお客様との関係を生かして資金調達や商品とセクター全般における助言を行い、資本、信頼性の高い助言、リスクソリューションを提供することでお客様に貢献しました。新型コロナウイルスの世界的な感染拡大からの最初の数ヵ月間は、当社の投資銀行および資本市場チームは法人のお客様に対して戦略的および財務的な選択肢について助言しました。とくに甚大な影響を受けた業種(航空、クルーズ船、旅行)向けには、投資適格債、ハイイールド債、転換社債、普通株式市場において500億ドルを上回る資本を調達しました。また、お客様によっては、与信枠の引き上げや資産を現金化する機会を提供することで支援しました。この一年を通して、当社の投資銀行および資本市場チームは最前線に立ち、高度な市場分析と専門知識に基づいてお客様に即した解決策を提示しました。

セールス&トレーディング業務では、前例のない顧客の取引量にも確実に対応しました。当社の株式業務の電子取引プラットフォームは、数年間におよぶ投資が実を結び、2020年に現物株式の取引量が2019年平均の3倍というピークに達した時も耐久性を示しました。通年で見ると、同プラットフォームの2020年の平均処理量は2019年を40%上回りました。当社はトレーディングの自動化とアルゴリズム取引が可能な資産クラスの拡大に向けて投資を行うなか、株式業務の電子取引機能を債券業務においても引き続き活用していきます。トレーディング業務では、コネクティビティ、業務遂行、効率性

を確実にすることでお客様の利便性を高めることを重視しています。調査部門は市場を徹底的にリサーチし、付加価値を創出する優れた知見をお客様に提供しています。今年は公衆衛生危機とワクチン開発の進捗状況と見通し、ならびに景気回復の予測に関する重要な見解を示しました。当社のお客様は、私たちのソートリーダーシップと業界をまたいだ調査範囲について当社を引き続き評価しています。

ウェルス・マネジメント業務では、当社のファイナンシャル・アドバイザーが困難な局面においても一貫してお客様に優れたサービスを提供してきました。市場が乱高下するなか、彼らはお客様と連携しながらそれぞれの顧客の投資ポートフォリオの管理を行ったため、この一年の助言はとりわけ有意義なものでした。市場が最も不安定だった3月だけで、当社のファイナンシャル・アドバイザーは「ネクスト・ベスト・アクション」システムを活用したコミュニケーションを660万回行い、ポートフォリオに影響を及ぼす問題について、データに基づく投資や資産運用のアイデアをお客様に共有しました。2018年に導入して以来、私たちはお客様の長期的な財務面のニーズに応えるために、こうした個別のコミュニケーションやエンゲージメントが可能なシステムの活用を増やしています。さらに当社は、お客様が市場の低迷した領域における投資機会から恩恵を受けられるファンドを設立しました。Eトレードの2020年の顧客活動は前例のない水準となり、同チームは継続的なイノベーション、商品開発、実践的なサービスを通してお客様のニーズに応えるために懸命に取り組みました。

資産運用業務では、当社のポートフォリオ・マネジャーが、特にアクティブ運用株式ファンドにおいて優れた運用実績を上げました。サステナブル投資の重要性が高まるなか、当社のチームは特に社会問題に関して企業との関わりを深め、投資家が持続可能性を評価に組み入れるよう取り組んできました。また、同チームは投資家とともに、気候変動とそれがポートフォリオに与える影響を分析する包括的な方法の開発にも携わりました。

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5つの企業指針です。

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」と「個性」を尊重し、評価する

顧客を第一に

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

異なる視点を取り入れ、新たな見識を得る

イノベーションを推進する

常により良いものを追求する

ダイバーシティ&インクルージョンへのコミットメント

個々人や文化の違いを明確な強みとして評価する

全ての従業員の声が届き、認識され、尊重される、

一体感のある環境を推進する

インクルージョンの文化に反する振る舞いには、

異議を唱えることを求める

社会の多様性を反映した人材を惹き付け、育成し、保持する

還元する

専門知識、時間、資金を通じて、地域社会に寛大な貢献をする

企業文化に貢献し、未来に向けてより良い会社にする

メンタリングとスポンサーシップを通じて、人材を育成する

さらに、私たちは一年を通してチャリティ募金や社員のエンゲージメントによって地域社会における社会的弱者を支援し、社会にも変化をもたらすことができましたと私は確信しています。社員と協力し、地域のフードバンクに貢献したほか、地域社会における飢餓人口の増加を抑制し、病人や弱者の支援に取り組む組織と協働しました。私たちは政府から援助を受けなかった小規模事業者や非営利組織、小規模家主を支えるNew York Loan Fundを支援しました。さらにパンデミックに伴う貸倒引当金の積み増しに加え、マイノリティの人々や女性が運営する事業の公平な回復を支援するためにマイノリティの預貯金取扱金融機関への助成金を発表しました。直近では、事業の損失に苦しむニューヨーク市の2,000軒ものストリートベンダー（屋台）に対して金融支援を提供することを約束しました。こうしたプログラムを通じて、私たちは世界的感染拡大の最中で一段と鮮明になった社会的・経済的不均衡の是正に取り組む組織を支援しています。

社員を支え、企業文化を醸成する

お客様へのサービスと地域社会への支援は、全ての社員のたゆみない努力と献身がなければ実現できなかったでしょう。オペレーティング・コミティーと私は、コロナ禍において社員の健康、ウェルビーイング、安全こそが最も重要であると判断しました。このためパンデミックの早い段階から、モルガン・スタンレーは2020年に人員削減を行わないことを約束し、非常に厳しい局面において

社員に安心感を与えました。当社の社員だけでなく、警備員やカフェテリアの従業員など、当社に必要なサービスを提供するベンダー企業の社員もこうした方針の対象となりました。確固たる事業継続計画と数年間にわたるテクノロジー基盤への投資によって、大半の社員は在宅勤務を行いながら、お客様に引き続きサービスを提供しています。社員のことを最優先に考え、私たちは必要に応じて生産性を高めるリソースを提供し、オフィスへの出勤が必要不可欠な仕事を続ける社員のために追加の安全策を講じたほか、コロナ禍ならではの福利厚生を拡大しました。大半の社員は現在も在宅勤務を続けており、このような特殊な状況のなかで社員がお客様とモルガン・スタンレーに対して示す姿勢を私は誇りに思います。

当社の長期的な成功は、企業文化を醸成し、社員の多様性を拡大し続けることによって実現します。今年は、世界的感染拡大の最中に人種間の不平等の是正に向けて状況が大きく進展しました。当社がより良い会社となり、社会の改善に貢献することによって、私たちがこうした問題の解決の一端を担うことを目指しています。6月には当社の企業指針に「ダイバーシティ&インクルージョンへのコミットメント」を5つ目の指針として加えました。当社の企業指針（「正しいことをする」、「顧客を第一に」、「卓越したアイデアで主導」、「還元する」）は長い間、私たちの行動を裏打ちしてきたものです。ダイバーシティへの取り組みは以前から「正しいことをする」の一環と捉えられてきましたが、多様性の実現、公平な待遇、平等に対する当社の責任をより明確に表明しなければならないと考えました。私たちは全ての社員が実力を発揮できる多様かつインクルーシブな職場環境づくりに取り組んでいます。直近では、マネージング ディレクターの社員に占める女性の比率は35%、民族的に多様な

INSTITUTE FOR INCLUSION（インクルージョン・インスティテュート）

Institute for Inclusionはモルガン・スタンレーの社内、そして助けを必要とする地域社会の支援において有意義な変化をもたらす多様性、公平性およびインクルージョンの実現に向けた総合的かつ透明性のある戦略を主導します。同インスティテュートの使命となる3つの柱は次の通りです。

- 当社の商品、サービス、支出、業務遂行、ソートリーダーシップを通じて、支援を必要とする地域社会において経済効果を促す取り組みを行う
- 当社の慈善活動を活用して、マイノリティに対する公平性を高め、インクルージョンを促進し、構造的な偏見を根絶するために役割を果たす
- 多様な背景や視点を持つ人々を惹きつけ、育成し、維持し、インクルージョンの企業文化を全社的に推進していく

<https://www.morganstanley.com/about-us/diversity/institute-for-inclusion>

バックグラウンドを持つ社員の比率は25%超へと、さらに上昇しました。なすべきことはまだありますが、私たちは前進しており、今後も向上し続けていきます。

秋には、「Institute for Sustainable Investing (サステナブル投資研究所)」の成功を手本として「Institute for Inclusion (インクルージョン・インスティテュート)」を正式に創設しました。同インスティテュートの使命は、モルガン・スタンレーの社内、そして助けを必要とする地域社会の支援において有意義な変化をもたらす多様性、公平性およびインクルージョンの実現に向けた総合的かつ透明性のある戦略を策定することです。同インスティテュートの使命となる3つの柱は次の通りです：(1) 支援を必要とする地域社会において経済効果を拡大するための投資を行う、(2) 慈善活動と社員のエンゲージメントを通じて支援が不足している地域社会を強化する、(3) 多様な人材を惹きつけ、育成し、維持することについて当社が主導的な存在となるため、社内のダイバーシティ&インクルージョンの取り組みに対する支援と助言を行う。同インスティテュートの独立諮問委員会は学界、非営利および社会的公正を支援する団体の専門家やソートリーダーに加え、モルガン・スタンレーの数名の独立取締役で構成されており、その使命を果たせるよう当初のコミットメントとして2,500万ドルの資金提供を受けています。

10月には、米国で有数の歴史的黒人大学の3校であるハワード大学、モアハウス・カレッジ、スベルマン・カレッジにおける4年間の奨学金を60名の学生に支給するプログラムを立ち上げました。同プログラムは高額な学費の障壁を取り払うことで、これらの奨学生が学問を修め、経済的に自立する道を開きます。この取り組みは、統合的かつ総体的で、透明性のあるダイバーシティ&インクルージョンの実現に向けた戦略を策定するという私たちの大きな使命の一部です。

当社は進捗状況に関して透明性と説明責任を高める目的で、2020年に「ダイバーシティ&インクルージョン・レポート」を初めて発行しました。同レポートでは社員の多様性のほか、この分野への進展と働きかけにおける当社の試みや取り組みを開示しています。この一年の間に、当社の多くの部門にダイバーシティ・カウンスルを設立あるいは拡充しました。いくつかの社員ネットワークでは新たなリーダーを迎え、重要なコミュニティを率いる機会を設けました。さらに部門レベルでも人種に関する議論を続けました。

2020年に当社は創立85周年を祝いましたが、私たちは今なお企業文化と歴史を礎としています。今回のような異例の年にも引き続き当社の価値観を体現し、お客様のためにサービスを提供する当社の社員は私にとって大きな誇りです。

市場での高い評価

2020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は21%で首位⁸
- 世界の公表および完了ベースのM&Aアドバイザー案件取扱高で第2位⁹
- 世界の株式およびIPO案件の引受高で第2位⁹
- マネージド・アカウントにおける運用資産額が1兆3,325億ドルで首位¹⁰
- 『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42人がランクインして首位
- Eトレードが『Barron's』誌、Investopedia、Kiplingerのモバイル関連で首位
- アクティブ・ファンダメンタル・エクイティ・ファンドの3年間の年平均アルファは1,000bp超¹¹
- 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¹²

株主の皆様の高いリターンを創出

お客様と社員に重きを置き、堅調な市場取扱高のなかで業務を遂行することで、2020年にモルガン・スタンレーは過去最高の業績を達成しました。株主の皆様の高いリターンを創出するとともに、当社の戦略的なビジョンは大きく前進しました。当社の戦略の要は、厳しいストレスにさらされる時には事業の安定性を発揮し、市場が活発な時には力強い業績を上げることです。2020年はこうしたシナリオが試されました。目まぐるしく変化する事業環境において、当社は大きな変動に対応し、開かれた市場を機能させることに寄与し、お客様のニーズに応えました。

モルガン・スタンレーの通期の営業収益は過去最高の482億ドル、純利益¹は過去最高の110億ドルとなり、有形株主資本利益率 (ROTCE)²は15.2%となりました。厳格なリスク管理を継続するなか、全ての業務で堅調な実績を上げました。

当社の10年間におよぶ戦略の執行は昨年、節目を迎えました。堅調な業績に加え、Eトレード・フィナンシャルの買収を完了したほか、イートン・バンスの買収を発表し、3月には同買収を完了させました。ムーディーズは当社を格上げした後、今年1月に再度格上げし、現在の格付けは「A1」となりました。米連邦準備制度理事会による2回目のストレステストの結果を受けて、当社は2021年に100億ドルの自社株買いプログラムを実行することを発表しました。当社の業績と競争力は、モルガン・スタンレーが転換点を迎えたことを示す確固とした証拠です。次の10年間は、当社の3つの業務すべてにおける成長によって特徴づけられるでしょう。

相互に連携する事業の規模が、当社が市場シェアを獲得するための基盤となります。総合的な投資銀行業務は、昨年260億ドルの収益を上げ、組織的な顧客重視のアプローチが功を奏しています。ウェルス・マネジメント業務および資産運用業務は世界最大級の規模であり、総顧客資産は5兆ドルを上回ります。全ての事業部門が提供する商品とサービスの幅と厚みが、当社の市場シェアと顧客内シェアの拡大につながると考えています。

最終ページの巻末注をご参照ください。

Eトレードの買収を受け、当社は個人投資家が資金運用を行う各主要チャネルにおいて、現在上位3位に入ります。事業の拡充により、私たちはお客様との関係を深め、何百万もの世帯により多くのサービスを提供できるようになりました。ウェルス・マネジメント業務は2020年に新規純資産³が1,750億ドル増え、顧客資産は4兆ドルとなり、同業務が強力な成長要因を備えていることを示しています。長期的には、同業務の税引き前利益率⁴を30%超とすることを目指しています。

戦略の実行

2020年のハイライト

- 法人・機関投資家向け証券業務（顧客向けの総合的な投資銀行業務）の営業収益は、厳格なリスク管理のもと、過去最高の259億ドルを達成
- ウェルス・マネジメント業務のアドバイザー主導およびセルフダイレクト・チャネルの顧客資産は4兆ドル
- ウェルス・マネジメント業務の新規純資産は1,754億ドル
- Eトレードの1営業日当たりの収益を伴う取引件数（DARTs）¹³は過去最高の95万2,000件
- 資産運用業務の顧客預り・管理資産は過去最高の7,810億ドル、イートン・バンス買収後は14兆ドルに増加⁵
- 資産運用業務のアクティブ株式投資資金の純流入額の割合で首位¹⁴
- 資産運用業務の長期の顧客資産の79%がESG¹⁵
- 米国銀行部門¹⁶の合計資産は3,465億ドルに増加
- 会社全体の費用効率性比率⁷は70%
- 2021年自社株買いプログラム（100億ドル）を発表

資産運用業務においては、イートン・バンスの買収に伴い顧客預り・管理資産⁵が1.4兆ドルを上回る世界有数の資産運用会社となりました。イートン・バンスの補完的な商品ラインアップは、資産運用業務がお客様に提供できる能力と価値を大幅に高めます。業界トップクラスの長期純資金流入額によって両者とも引き続き成長する態勢が整っています。

コスト管理は長年にわたり、モルガン・スタンレーの経営手法における基本的な方針です。私たちは税引き前利益⁶を拡大するために、引き続きこうした厳格な方針を採用していきます。さらに一般経費と資金調達コストを通じて買収の相乗効果が実現すると見込んでいます。また、テクノロジーへの投資とともに、効率性を向上することによって成長を加速させたいと考えています。当社の費用効率性比率⁷は長期的に70%を切ると予想しています。

当社はこの数年間、大幅な余剰資本を保有しているものの、リターンは着実に上昇しています。今年は自社株買いプログラムを再開することに加え、米連邦準備制度理事会による制限が解除されれば配当を引き上げる予定です。私たちは事業に投資するとともに、規制当局の承認を前提として、余剰資本を株主の皆様に戻元できることを嬉しく思います。資本還元は将来の成長の原動力に

強化された自己資本と流動性の向上

2020年のハイライト

- 普通株式等Tier1 (CET1) 自己資本比率 (標準的手法) は2020年度第4四半期現在で17.4%、普通株式による自己資本は925億ドル
- 流動性準備高 (グローバル・ベース)¹⁷は2020年度第4四半期現在で総額3,386億ドル

なると考えており、次の局面における株主価値の創出では、長期的に17%を上回る有形株主資本利益率 (ROTCE)²を目指しています。こうした目標は景気見通しの変化のほか、政治および規制環境の変化からも影響を受けます。

当社は過去10年間にビジネスモデルを適切に、そして意図的に変革してきました。次の10年間の道のりに目を向けたとき、モルガン・スタンレーが成長局面にあるとの確信を持っています。

今後に向けて

ここ数ヵ月間に世界で5億人を上回る人々がワクチン接種を受け、製薬会社は引き続きワクチンの供給を増やしています。政策に支えられた世界経済は回復の兆しを見せ、経済活動は今年後半に活発化すると考えています。しかし、新たな問題や継続的な課題は常にあるでしょう。この先数十年は、気候変動リスクへの対応方法が地域社会に深刻な社会経済的影響を与えます。こうした気候変動への対応において、資本を創出し配分する大手金融機関は特殊な役割を果たすでしょう。当社は引き続きリソースを導入し、社会のために持続可能かつ健全な将来を実現できるよう取り組んでいます。昨年は、2050年までに投融资ポートフォリオの二酸化炭素排出量のネットゼロを目指すことを発表しました。私たちは多くのお客様とともにこの戦略的な目標を掲げ、低炭素社会への移行を後押しするためにファイナンスや専門知識を提供し、ソートリーダーシップを発揮する意向です。また、金融に関わる二酸化炭素排出量の測定方法に対する課題や、全ての金融機関が気候への影響を測定し低減するために活用できる世界会計標準の開発に取り組むために、当社はグローバルに展開する米国銀行として初めてPartnership for Carbon Accounting Financials (PCAF)とその運営委員会に参加しました。

モルガン・スタンレーでは、堅固な企業文化と優秀な社員から成る多様性に富んだチームの存在がなければ、当社の成長目標を達成することは不可能です。成長する組織へと大きく転換するなか、私たちは引き続き説明責任、協働、インクルージョンの企業文化を強化し、多様性に富む組織を構築し、次の10年間の成功に向けて当社を導く人材を育成しなければなりません。当社の戦略を率いるのは、ビジネスとインフラストラクチャーの両分野において優れた管理職を揃えた、強力かつ経験豊富な経営陣です。法人・機関投資家向け証券業務責任者のテッド・ピック、ウェルス・マネジメント

最終ページの巻末注をご参照ください。

業務責任者のアンディ・サパースタイン、資産運用業務責任者のダン・シムコウィッツがそれぞれ高い経営手腕によって組織を率いています。シェリー・オコナーは法人・機関投資家向け証券業務およびウェルス・マネジメント業務とその顧客を支える米国銀行業務、フランク・ペティガは海外業務の責任者を務めています。そして、当社の最高財務責任者（CFO）のジョナサン・プルーザン、最高リスク責任者（CRO）の面圭司、内部監査責任者のキャロル・グリーン・ヴィンセント、最高法務責任者（CLO）のエリック・グロスマンが主要リスクおよび管理部門を率いる一方、マンデル・クロリーは人事責任者、ロバート・ルーニーはテクノロジー、オペレーションおよび企業レジリエンスの責任者です。彼らのリーダーシップと当社の企業文化に対する姿勢、そしてオペレーティング・コミティー全体のリーダーシップと人材が、当社を前進させるカギを握ります。私は彼らの手腕に信頼を置いており、彼らの成功に向けて投資してきました。優れた経営陣が次の10年間に当社を確実に導いていくように、取締役会と私は引き続き組織のリーダーシップを強化していきます。

長期的には、私はこれから迎える未来を楽しみにしており、当社の社員を深く信頼しています。Eトレードとイトン・バンスの社員を新たに迎えたことを心強く思い、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社員は私の誇りです。この一年間の彼らのたゆみない努力と姿勢に感謝します。マイケル・ピッツィ率いるEトレードとトム・ファウスト率いるイトン・バンスは、モルガン・スタンレーが長年にわたり展開してきた事業を拡充する世界トップクラスの企業です。今後数年間、私たちはこれらの優れた企業を当社のビジネスと統合することに注力していきます。

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。私は当社が株主の皆様にも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。世界が新型コロナウイルスと闘うなか、私たちはこれからも当社の社員、お客様、そして世界経済を支えていきます。皆様も引き続きご自愛ください。



ジェームス P. ゴーマン

会長 兼 最高経営責任者

2021年4月1日

抜粋財務情報および統計データ

単位は1株当たりの数値を除き100万ドル	2020	2019	2018
連結業績			
純収益	\$ 48,198	\$ 41,419	\$ 40,107
モルガン・スタンレー普通株主に帰属する利益	\$ 10,500	\$ 8,512	\$ 8,222
希薄化調整後1株当たり利益 ⁽¹⁾	\$ 6.46	\$ 5.19	\$ 4.73
連結財務指標			
費用効率性比率 ⁽²⁾	70.1 %	72.7 %	72.0 %
調整後費用効率性比率 ^{(2), (4)}	69.6 %	72.7 %	72.0 %
株主資本利益率 (ROE) ⁽³⁾	13.1 %	11.7 %	11.8 %
調整後株主資本利益率 (ROE) ^{(3), (4)}	13.3 %	11.7 %	11.8 %
有形株主資本利益率 (ROTCE) ^{(3), (4)}	15.2 %	13.4 %	13.5 %
調整後有形株主資本利益率 (ROTCE) ^{(3), (4)}	15.4 %	13.4 %	13.5 %
税引前利益率 ⁽⁵⁾	29.9 %	27.3 %	28.0 %
セグメント別の税引前利益率⁽⁵⁾			
法人・機関投資家向け証券業務	35.3 %	26.9 %	30.4 %
ウェルス・マネジメント業務	23.0 %	27.2 %	26.2 %
ウェルス・マネジメント業務 (調整後) ⁽⁴⁾	24.2 %	27.2 %	26.2 %
資産運用業務	23.3 %	26.2 %	16.9 %

単位は1株当たりの数値を除き100万、または記載のとおり	2020年 12月31日時点	2019年 12月31日時点
流動性リソース ⁽⁶⁾	\$ 338,623	\$ 215,868
ローン ⁽⁷⁾	\$ 150,597	\$ 130,637
総資産	\$ 1,115,862	\$ 895,429
預金	\$ 310,782	\$ 190,356
借入債務	\$ 217,079	\$ 192,627
流通普通株式数	1,810	1,594
普通株主資本	\$ 92,531	\$ 73,029
有形普通株主資本 ⁽⁴⁾	\$ 75,916	\$ 63,780
普通株式1株当たり純資産 ⁽⁸⁾	\$ 51.13	\$ 45.82
普通株式1株当たり有形純資産 ^{(4), (8)}	\$ 41.95	\$ 40.01
グローバル従業員数 ⁽⁹⁾ (単位は1,000人)	68	60
自己資本比率⁽¹⁰⁾		
普通株式等 Tier 1 自己資本比率 (標準的手法)	17.4 %	16.4 %
普通株式等 Tier 1 自己資本比率 (先進的手法)	17.7 %	16.9 %
Tier 1 自己資本比率 (標準的手法)	19.4 %	18.6 %
Tier 1 自己資本比率 (先進的手法)	19.8 %	19.2 %
補完的レバレッジ比率 ⁽¹¹⁾	7.4 %	6.4 %
Tier 1 レバレッジ比率	8.4 %	8.3 %

- (1) 希薄化後普通株式1株当たり利益（損失）に関する詳細は、モルガン・スタンレーの2020年度Form 10-Kに記載されている「Financial Statements」の「Note 18」をご参照ください。
- (2) 費用効率性比率は、純営業収益に占める非金利総費用の比率。
- (3) 株主資本利益率（ROE）および有形株主資本利益率（ROTCE）は、モルガン・スタンレーの普通株主に帰属する利益を平均普通株主資本および平均有形普通株主資本に対する割合で表したものです。
- (4) 非GAAPベースの財務指標。モルガン・スタンレーの2020年度Form 10-Kに記載されている「Selected Non-GAAP Financial Information」をご参照ください。
- (5) 税引き前利益率は、純営業収益に占める税引き前利益の比率。
- (6) 流動性リソースについては、モルガン・スタンレーの2020年度Form 10-Kに記載されている「Liquidity and Capital Resources—Liquidity Risk Management Framework—Liquidity Resources」をご参照ください。
- (7) 投資目的保有ローン（引当金控除後）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2020年度Form 10-Kに記載されている「Financial Statements」の「Note 10」をご参照ください。
- (8) 普通株式1株当たり純資産および普通株式1株当たり有形純資産は、普通株主資本および有形普通株主資本を流通普通株式数でそれぞれを割ったものです。
- (9) 2020年12月31日時点。Eトレードの従業員も含む。
- (10) 自己資本比率に関する詳細は、モルガン・スタンレーの2020年度Form 10-Kに記載されている「Liquidity and Capital Resources—Regulatory Requirements」をご参照ください。
- (11) 2020年12月31日時点で、補完的レバレッジ比率は2021年3月31日まで有効な連邦準備理事会の暫定的な最終規則に基づき反映しています。モルガン・スタンレーの2020年度Form 10-Kに記載されている「Liquidity and Capital Resources—Regulatory Requirements」をご参照ください。

2020年度の詳しい財務データについては、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2020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:

2020 was an extraordinary and unusual year. We remain in the midst of a global public health crisis that has caused serious humanitarian and economic issues, leaving an indelible mark on many of us. We all know family and friends that were directly affected or lost, or who endured the economic consequences of the shutdown of large swaths of the global economy. Our hearts go out to all of those directly and indirectly impacted by this crisis. While governments and central banks have provided fiscal and monetary support to reinvigorate our economies, many people continue to face economic uncertainty.

It was also a year in which a number of well-publicized events led to a heightened and necessary focus on racial and social justice, and a recognition that explicit support and purposeful collective action will be required to make sustained structural changes to ensure a more just and equitable society.

At Morgan Stanley, we navigated this extraordinary and challenging year with a strong focus on serving our clients and communities, building and enhancing our culture, taking care of our employees and generating strong returns for our shareholders by delivering record financial performance.

LARRY LETTERA / CAMERA 1



JAMES P. GORMAN
CHAIRMAN AND CEO

SERVING OUR CLIENTS AND COMMUNITIES

As the public health crisis grew in the spring and market volatility spiked, our focus was to ensure we supported our clients as they navigated their financial challenges. Unlike over a decade ago, this time banks had the capital and liquidity to help their clients and through that the real economy. Morgan Stanley voluntarily suspended its share buybacks in March of 2020 to ensure we maintained capital and liquidity, along with the other eight largest banks in the U.S. We helped our corporate and institutional clients raise additional liquidity and obtain the financing they needed, and guided our retail clients to manage their investment portfolios.

Furthermore, we worked with the Federal Reserve, U.S. Treasury and other global governmental agencies to facilitate the numerous programs aimed at keeping markets functioning and supporting those affected by the economic downturn.

In Institutional Securities, our banking, capital markets and trading businesses are increasingly aligned and integrated, resulting in improved client connectivity and enhanced risk management. We leveraged our core client relationships to deliver funding and advice across products and sectors, and stepped up for clients by providing capital, trusted advice and risk solutions. In the early months of the pandemic, our banking and capital markets teams worked with our corporate clients to advise them of their strategic and financial choices. We raised over \$50 billion of capital for the industry sectors most affected — airline, cruise and travel — across investment grade, high-yield, convertibles and common equity markets. We supported some clients with increased lines of credit and provided others with opportunities to monetize assets. Throughout the year, our banking and capital markets teams were at the forefront of activity, delivering tailored solutions to their clients based on their skilled market judgment and expertise.

Our Sales & Trading business responded robustly to extraordinary client volumes. Our electronic trading platform in Equities has benefited from years of investment and demonstrated its durability when equity cash volumes peaked during 2020 at three times the 2019 average. Overall, our Equities electronic trading platform handled average

volumes that were 40% higher in 2020 than in 2019. We continue to leverage our electronic capabilities in Equities across our Fixed Income business as we invest in trading automation and expanding algorithmic asset classes. Across our trading businesses, our focus is to enhance the client experience by ensuring connectivity, execution and efficiency. Our research department provides in-depth market coverage and exceptional insights that generate alpha for our clients. This year the team provided our clients with meaningful insight into the progress and path of the health crisis and vaccine development, as well as outcomes for an economic recovery. Our clients continue to value us for our thought leadership and cross-industry research coverage.

In Wealth Management, our Financial Advisors have consistently served their clients well in difficult times. Advice this year was particularly relevant as our Financial Advisors worked with clients to manage their individual investment portfolios amidst extreme volatility. In March alone, when volatility was at its highest, our Financial Advisors sent 6.6 million Next Best Action communications to their clients, which are data-driven investment and wealth management ideas on issues that impact their portfolios. Since launching in 2018, we have increasingly used this capability for personalized communication and engagement with clients to serve their long-term financial needs. We also established funds that allowed clients to benefit from opportunities in distressed areas of the market. E*TRADE saw unparalleled levels of customer activity in the year, and the team worked diligently to meet customer needs through continued innovation, product development and hands-on service.

In Investment Management, our portfolio managers delivered strong investment performance for our clients, particularly some of our actively managed equity funds. With the increasing importance of sustainability investing, our teams increasingly engaged companies, especially on social issues, and worked with investors to integrate sustainability

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 five core values.

DO THE RIGHT THING

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

PUT CLIENTS FIRST

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

LEAD WITH EXCEPTIONAL IDEAS

Win by breaking new ground. Leverage different perspectives to gain new insight. Drive innovation. Be vigilant about what we can do better.

COMMIT TO DIVERSITY AND INCLUSION

Value individual and cultural differences as a defining strength. Champion an environment where all employees feel a sense of belonging — are heard, seen and respected. Expect everyone to challenge behavior counter to our culture of inclusion. Attract, develop and retain talent reflecting the full diversity of society.

GIVING BACK

Serve our communities generously with our expertise, time and money. Build a better Firm for the future by contributing to our culture. Develop our talent through mentoring and sponsorship.

into their valuations. The team also worked with investors in developing comprehensive ways to think about climate change and its impact on their portfolios.

Throughout the year, we also supported the more vulnerable in our communities through charitable donations and employee engagement, and I believe we made a difference. We partnered with employees to contribute to local food banks and worked with organizations that were fighting rising rates of hunger and caring for the sick and vulnerable in our communities. We contributed to the New York Loan Fund that assists small businesses, nonprofits and small landlords that did not receive federal assistance. We also announced grants to minority depository institutions to bolster their loan loss reserves in the wake of the pandemic, and to assist minority and women-owned businesses to ensure an equitable recovery. Most recently, we committed to provide financial assistance to 2,000 street vendors across New York City who were suffering business losses. Across these programs, we are supporting organizations working to correct the social and economic imbalances in society that became more pronounced during the pandemic.

SUPPORTING OUR EMPLOYEES AND BUILDING OUR CULTURE

Our services to our clients and support of our communities would not have been possible without the hard work and dedication of all our employees. The Operating Committee and I decided that the health, well-being and safety of our employees would be of paramount

importance against the backdrop of the health crisis. As a result, early in the pandemic, we committed to making no reductions in our workforce through 2020, thereby providing reassurance to employees in a very difficult time. This commitment extended not only to our own employees, but also to the employees of vendors who provide us with essential services, such as security guards and cafeteria workers. Due to robust business continuity planning and years of investment in our technology infrastructure, the vast majority of our employees have been able to work from home and continue to serve clients. Working in the best interest of our employees, we provided productivity resources when necessary, implemented additional safety measures for employees continuing critical on-site work, and extended benefits specific to COVID-19. The majority of our employees continue to work from home today, and I am proud of the commitment they have shown to our clients and to Morgan Stanley in these extraordinary circumstances.

Our long-term success lies in continuing to build our culture and broadening the diversity of our employees. This year, during the height of the pandemic, we saw an extraordinary turn and march toward racial justice. We are seeking to be part of the solution — by being a better Firm and contributing to a better society. In June, we added a fifth value to our core values: Commit to Diversity and Inclusion. Our core values — Do the Right Thing, Put Clients First, Lead with Exceptional Ideas and Give Back — have long underpinned everything we do. While our shared commitment to diversity has always been understood to be a part of Do the Right Thing, we felt that it was imperative to more explicitly state

INSTITUTE FOR INCLUSION

The Institute for Inclusion will lead an integrated and transparent diversity, equity and inclusion strategy to deliver meaningful change within Morgan Stanley and in support of underserved communities. The Institute's mandate is grounded in three pillars:

- Committed to advancing economic outcomes in underserved communities through our products, services, spending, business practices and thought leadership.
- Leveraging our philanthropic efforts to help promote equity and inclusion for underrepresented groups and do our part to help eradicate systemic bias.
- Lead the way in attracting, developing, and retaining individuals with diverse backgrounds and perspectives, and to drive a culture of inclusion for all colleagues.

<https://www.morganstanley.com/about-us/diversity/institute-for-inclusion>

our responsibility for representation, equitable treatment and justice. We are committed to a diverse and inclusive work environment where all employees can thrive. Among the employees in our most recent Managing Director class, 35% were women and over 25% were ethnically diverse, as we continued to increase their representation. While we have more to do, we are making progress and are committed to continuing to do so.

In the fall, we formally launched our new Institute for Inclusion, modeled after our successful Institute for Sustainable Investing. Its mission is to create an integrated and transparent diversity, equity and inclusion strategy that will drive meaningful change within Morgan Stanley and in support of underserved communities. The Institute's mandate includes three key pillars: 1) Invest to drive stronger economic outcomes in underserved communities; 2) Strengthen underserved communities through philanthropy and employee engagement; and 3) Support and advise on internal diversity and inclusion efforts to enable us to become a leader in attracting, developing and retaining people with diverse talent. The Institute has an independent advisory board consisting of experts and thought leaders from academia, not-for-profit and social justice organizations as well as several independent Morgan Stanley Board members, and is funded with an initial commitment of \$25 million to ensure it can successfully fulfill its mission.

In October, we launched a program to provide 60 students with full four-year scholarships to Howard University, Morehouse College and Spelman College — three of America's leading Historically Black Colleges and Universities. This program will set these scholars on a path to education attainment and financial independence by lifting the barrier of higher education costs. This effort is part of our larger mission to create an integrated, holistic and transparent diversity and inclusion strategy.

We published our first Diversity and Inclusion Report in 2020, reflecting our commitment to increased transparency and accountability for our progress. It discloses employee representation, and our efforts and initiatives in advancement and outreach. Over the past year, we created or strengthened diversity councils within many of our divisions. We welcomed new leaders across several employee networks, creating opportunities for them to lead important communities. We also continued our internal dialogue on race at the divisional levels.

In a year in which we celebrated the 85th anniversary of our founding, we continued to build on our culture and heritage. I am extremely proud of our employees who continued to live our values and serve our clients in this extraordinary year.

WINNING IN THE MARKETPLACE
2020 HIGHLIGHTS

- No. 1 in Equity Sales & Trading revenue wallet share at 21%⁸
 - No. 2 Advisor on global announced and completed mergers and acquisitions⁹
 - No. 2 Underwriter of global equity and initial public offerings⁹
 - No. 1 in managed accounts, with \$1,332.5 billion in assets¹⁰
 - No. 1 in Barron's Top 100 Financial Advisors, with 42 listings
 - E*TRADE ranked best in mobile by Barron's, Investopedia and Kiplinger
 - Average annualized alpha of over 1,000bps on active fundamental equity funds over a 3-year period¹¹
 - Over 80% of mutual fund assets in 4- and 5-star Morningstar rated funds¹²
-

**GENERATING STRONG RETURNS
FOR OUR SHAREHOLDERS**

Focusing on our clients and employees while executing against strong market volumes, Morgan Stanley delivered record results in 2020. We generated strong returns for our shareholders, and meaningfully drove our strategic vision forward. Our strategy revolves around demonstrating stability in times of serious stress and delivering strong results when markets are active. 2020 tested this thesis. In a rapidly evolving operating environment, we responded to heightened volatility and supported open and functioning markets and client needs.

For the full year, Morgan Stanley reported record revenues of \$48.2 billion and record net income¹ of \$11.0 billion, and produced a return on average tangible common equity (ROTCE) of 15.2%.² We delivered strong results across all our businesses while remaining disciplined in our risk management.

The execution of our decade-long strategy reached a milestone last year. In addition to strong financial performance, we successfully closed our acquisition of E*TRADE and announced our acquisition of Eaton Vance, which closed last month. We received an upgrade from Moody's, and subsequently were upgraded again in January of this year, and are now at A1. Following the Federal Reserve's release of its second stress test result, we announced a \$10 billion share buyback program that we are executing in 2021. Our performance and competitive position serve as concrete evidence that Morgan Stanley has reached an inflection point. The next decade will be characterized by growth, with drivers that span all three of our businesses.

Scale in our interconnected businesses is the foundation for gaining market share. Our integrated investment bank produced \$26 billion in revenue last year and benefits from our coordinated and client-focused approach. Our wealth and asset management platform is among the largest globally with over \$5 trillion in combined client assets. The breadth and depth of product offerings and services across our businesses will drive an increased share of the market and client wallet.

REFER TO END NOTES ON THE LAST PAGE.

With the acquisition of E*TRADE, we are now a top-three player in each of the key channels in which individual investors manage their finances. With increased capabilities, we can deepen client relationships and provide more services to millions of households. Our Wealth Management business brought in \$175 billion in net new assets³ in 2020, and with \$4 trillion in client assets, demonstrates the powerful growth drivers embedded

in the business. Over the longer term, our aspiration for the pre-tax margin⁴ in Wealth Management is 30%+.

EXECUTING OUR STRATEGY

2020 HIGHLIGHTS

- Institutional Securities — our client-focused integrated investment bank — delivered record revenues of \$25.9 billion with disciplined risk management
- \$4.0 trillion in Wealth Management client assets across advisor and self-directed channels
- \$175.4 billion in net new assets in Wealth Management
- Record 952,000 in Daily Average Revenue Trades (DARTs)¹³ at E*TRADE
- Record assets under management in Investment Management of \$781 billion, increasing to \$1.4 trillion with our acquisition of Eaton Vance⁵
- No. 1 in active equity net inflows percentage in Investment Management¹⁴
- 79% of Investment Management's long-term client assets were ESG¹⁵
- Combined assets¹⁶ of U.S. bank subsidiaries increased to \$346.5 billion
- 70% Firmwide expense efficiency ratio⁷
- \$10.0 billion share repurchase program announced for 2021

In our Investment Management business, the acquisition of Eaton Vance has created a premier global asset manager with over \$1.4 trillion in assets under management.⁵ Eaton Vance's complementary offerings significantly increase the capabilities and value Investment Management can offer its clients. With industry-leading long-term net flows, both organizations are primed for continued growth.

Expense discipline is a fundamental tenet of the way we have managed Morgan Stanley over the years. We will continue to apply this rigor to enhance our pre-tax profits.⁶ Furthermore, we expect to realize acquisition synergies through both general expenses and funding costs. Along with our investments in technology, we want to increase efficiency to drive growth. Over the longer term, we expect our expense efficiency ratio⁷ to be below 70%.

Over the past several years, we have consistently improved our returns despite holding material excess capital. In addition to recommencing our share repurchase program this year, we also plan to increase our dividend when restrictions are lifted by the Federal Reserve. We are pleased to be able to invest in our businesses as well as return excess capital to

FORTIFIED CAPITAL AND ENHANCED LIQUIDITY
2020 HIGHLIGHTS

- Common equity tier 1 capital ratio standardized approach of 17.4% as of 4Q 2020, with \$92.5 billion in common equity
 - \$338.6 billion global liquidity resources¹⁷ as of 4Q 2020
-

shareholders, subject to regulatory approval.

We expect capital return to be a driver of future growth, and as we execute on the next phase of shareholder value, our long-term goal for ROTCE² is to exceed 17%. These objectives are subject to changes in the economic outlook, as well as in the political and regulatory environment.

We have meaningfully and with intent transformed our business over the last decade.

As we look to the next decade of our journey, we believe unambiguously that Morgan Stanley is in its growth phase.

LOOKING AHEAD

In recent months, over 500 million people globally have been vaccinated, and pharmaceutical companies continue to boost their vaccine supplies. Along with policy support, the global economy is showing signs of recovery, and we expect activity will strengthen later in the year. That being said, there will always be new and ongoing challenges. Over the next decades, how we deal with climate risk will have a profound socioeconomic impact on our communities. As creators and allocators of capital, large financial institutions will play a unique role in combating climate change. We remain committed to bringing our resources together to help ensure a sustainable and healthy future for society. Last year, we announced a commitment to reach net-zero financed emissions by 2050. We join many of our clients in this strategic goal and are committed to providing financing, expertise and thought leadership to support the transition to a low-carbon world. We also became the first U.S.-based global bank to join the Partnership for Carbon Accounting Financials and its Steering Committee to focus on the complex challenge of measuring financed emissions and developing the global accounting standard that can be used by all financial institutions to measure and reduce their climate impact.

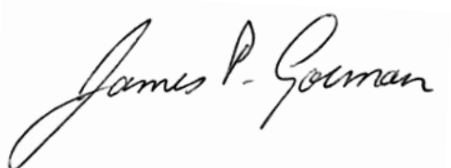
Internally at Morgan Stanley, meeting our growth objectives will not be possible without a strong culture and a diverse team of talented employees. As we make the important pivot to a growth organization, we need to continue to enhance our culture of accountability, collaboration and inclusion, build a broad and diverse organization, and develop the

REFER TO END NOTES ON THE LAST PAGE.

talent to steer the Firm for the next decade of success. Leading our efforts is a strong and experienced senior leadership team, with talented executives on both the business and infrastructure sides. Ted Pick, Head of Institutional Securities; Andy Saperstein, Head of Wealth Management; and Dan Simkowitz, Head of Investment Management, all run organizations characterized by a deep bench of management talent. Shelley O'Connor leads our U.S. banks, which support both Institutional Securities and Wealth Management and their clients, and Franck Petitgas leads our international operations. Jonathan Pruzan, our Chief Financial Officer, Keishi Hotsuki, our Chief Risk Officer, Carol Greene-Vincent, our Head of Internal Audit, and Eric Grossman, our Chief Legal Officer, lead key risk and control functions, while Mandell Crawley leads Human Resources and Robert Rooney leads Technology, Operations and Firm Resilience. Their leadership and commitment to our culture, and the leadership and talent of the entire Operating Committee, are key to driving the Firm forward. I am confident of their skills and invested in their success. The Board of Directors and I will continue to evolve the organizational leadership to ensure we have the right management team to lead this Firm for the next decade.

Over the long term, I am excited about our future and have great confidence in our people. I am heartened to welcome the employees from E*TRADE and Eaton Vance, and proud of all our global employees who deliver for clients each day. I thank them for their hard work and commitment this past year. E*TRADE, led by Mike Pizzi, and Eaton Vance, led by Tom Faust, are two world-class companies that build on what we have been doing at Morgan Stanley for so long. Over the next couple of years, we will focus on integrating these great organizations within our businesses.

Thank you for your investment in Morgan Stanley. I am confident in our ability to deliver lasting value to our shareholders. While the world fights back against the coronavirus, we will continue to support our employees, clients and the global economy. Please continue to stay healthy.



JAMES P. GORMAN

CHAIRMAN AND CHIEF EXECUTIVE OFFICER

APRIL 1, 2021

SELECTED FINANCIAL INFORMATION AND OTHER STATISTICAL DATA

<i>\$ in millions, except per share data</i>	2020	2019	2018
Consolidated results			
Net revenues	\$ 48,198	\$ 41,419	\$ 40,107
Earnings applicable to Morgan Stanley common shareholders	\$ 10,500	\$ 8,512	\$ 8,222
Earnings per diluted common share ⁽¹⁾	\$ 6.46	\$ 5.19	\$ 4.73
Consolidated financial measures			
Expense efficiency ratio ⁽²⁾	70.1 %	72.7 %	72.0 %
Adjusted expense efficiency ratio ^{(2), (4)}	69.6 %	72.7 %	72.0 %
ROE ⁽³⁾	13.1 %	11.7 %	11.8 %
Adjusted ROE ^{(3), (4)}	13.3 %	11.7 %	11.8 %
ROTCE ^{(3), (4)}	15.2 %	13.4 %	13.5 %
Adjusted ROTCE ^{(3), (4)}	15.4 %	13.4 %	13.5 %
Pre-tax margin ⁽⁵⁾	29.9 %	27.3 %	28.0 %
Pre-tax margin by segment⁽⁵⁾			
Institutional Securities	35.3 %	26.9 %	30.4 %
Wealth Management	23.0 %	27.2 %	26.2 %
Wealth Management, adjusted ⁽⁴⁾	24.2 %	27.2 %	26.2 %
Investment Management	23.3 %	26.2 %	16.9 %

<i>in millions, except per share data and as noted</i>	At December 31, 2020	At December 31, 2019
Liquidity resources ⁽⁶⁾	\$ 338,623	\$ 215,868
Loans ⁽⁷⁾	\$ 150,597	\$ 130,637
Total assets	\$ 1,115,862	\$ 895,429
Deposits	\$ 310,782	\$ 190,356
Borrowings	\$ 217,079	\$ 192,627
Common shares outstanding	1,810	1,594
Common shareholders' equity	\$ 92,531	\$ 73,029
Tangible common shareholders' equity ⁽⁴⁾	\$ 75,916	\$ 63,780
Book value per common share ⁽⁸⁾	\$ 51.13	\$ 45.82
Tangible book value per common share ^{(4), (8)}	\$ 41.95	\$ 40.01
Worldwide employees ⁽⁹⁾ (in thousands)	68	60
Capital ratios⁽¹⁰⁾		
Common Equity Tier 1 capital—Standardized	17.4 %	16.4 %
Common Equity Tier 1 capital—Advanced	17.7 %	16.9 %
Tier 1 capital—Standardized	19.4 %	18.6 %
Tier 1 capital—Advanced	19.8 %	19.2 %
SLR ⁽¹¹⁾	7.4 %	6.4 %
Tier 1 leverage	8.4 %	8.3 %

-
- (1) For further information on diluted earnings (loss) per common share, see Note 18 to the financial statements.
 - (2) The expense efficiency ratio represents total non-interest expenses as a percentage of net revenues.
 - (3) ROE and ROTCE represent earnings applicable to Morgan Stanley common shareholders as a percentage of average common equity and average tangible common equity, respectively.
 - (4) Represents a non-GAAP financial measure. See "Selected Non-GAAP Financial Information" herein.
 - (5) Pre-tax margin represents income before income taxes as a percentage of net revenues.
 - (6) For a discussion of Liquidity Resources, see "Liquidity and Capital Resources — Liquidity Risk Management Framework — Liquidity Resources" herein.
 - (7) Amounts include loans held for investment (net of allowance) and loans held for sale but exclude loans at fair value, which are included in Trading assets in the balance sheets. See Note 10 to the financial statements.
 - (8) Book value per common share and tangible book value per common share equal common shareholders' equity and tangible common shareholders' equity, respectively, divided by common shares outstanding.
 - (9) As of December 31, 2020, the number of employees includes legacy E*TRADE.
 - (10) For a discussion of our capital ratios, see "Liquidity and Capital Resources — Regulatory Requirements" herein.
 - (11) At December 31, 2020, our SLR reflects the impact of a Federal Reserve interim final rule in effect until March 31, 2021. For further information, see "Liquidity and Capital Resources—Regulatory Requirements" herein.

巻末注

本レポートは、一定の財務およびその他の目標達成をはじめとする将来の見通しに関する記述を記載している可能性があります。実際の結果は、これらの将来の見通しに関する記述において表明または予想したものと大きく異なることがあります。モルガン・スタンレーは、このような将来の見通しに関する記述について、作成日以降に発生し得る状況や事象の影響を反映し、将来の見通しに関する記述を更新する責任を負いません。当社の将来の業績に影響を及ぼす可能性のあるリスクと不透明要因については、修正を含むモルガン・スタンレーのアンニアル・レポートForm 10-K、四半期報告書Form 10-Q、臨時報告書Form 8-Kをご覧ください。

本レポートで提供する情報は、当社の財務状況と業績に関する一段の透明性、またはこれを評価する追加手段を提供することで、当社、投資家、アナリスト、その他ステークホルダーにとって有益と当社が判断する一定の非GAAP財務指標を含む場合があります。同財務指標の定義または同指標から比較可能な米国GAAP財務指標への調整は、2020年度アンニアル・レポートForm 10-Kまたはここに掲載しています。

- 1 純利益はモルガン・スタンレーに帰属する純利益
- 2 有形株主資本利益率（「ROTCE」）および有形普通株主資本は非GAAP財務指標。有形株主資本利益率はモルガン・スタンレーに帰属する通期の純利益から優先配当を差し引いた額の平均有形普通株主資本に対する割合から得られる。有形普通株主資本は普通株式から営業権とサービシング権以外の無形資産を差し引いたもの
- 3 新規純資産は、顧客の資金流入額（配当と金利を含む）から顧客の資金流出額（事業結合／売却による活動と手数料とコミッションの影響を除く）を差し引いたもの
- 4 税引き前利益率は税引き前利益に占める純営業収益の比率
- 5 顧客預り・管理資産（AUM）はモルガン・スタンレーの資産運用業務とイートン・パンスのAUMの合計。モルガン・スタンレーの資産運用業務のAUMは同社の2020年アンニアル・レポートForm 10-Kに基づく。イートン・パンスのAUMは同社の2021年2月付け決算発表に関するプレスリリースに基づく
- 6 税引き前利益は税引き前の継続事業による利益
- 7 費用効率性比率は純営業収益に占める金利以外の総費用の比率
- 8 株式のセールス&トレーディングの収益シェアは、モルガン・スタンレーおよび次のグローバル競合他社の株式セールス&トレーディング業務の2020年報告ベース純営業収益に基づく：ゴールドマン・サックス、JPモルガン・チェース、バンク・オブ・アメリカ、シティグループ、バークレイズ、UBSグループ、ドイツ銀行、クレディ・スイス
- 9 出典：トムソン・ロイター、2021年1月20日時点
- 10 出典：Money Management Institute およびCerulli AssociatesのAdvisory Solutions Quarterly – 2020年第3四半期号
- 11 米国籍およびアクティブ・ファンダメンタル・エクイティ・チームが運用する長期資産運用ファンドを含む。アルファは各ファンドの機関投資家向け株式クラスに基づくベンチマークを上回る超過リターン（手数料を除く）
- 12 2020年12月31日時点の米国、英国、ルクセンブルグ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機関投資家向け株式クラスに基づく
- 13 1営業日当たりの収益を伴う取引件数（DARTs）は、ある期間の顧客向け取引の合計を同期間の取引日数で割ったもの
- 14 アクティブ株式投資資金の純流入額の割合は、2017年1月1日から2020年12月31日までの期初運用資産額に対する正味フロー（10億ドルベース）の割合。競合他社との比較。競合企業に含まれるのは2020年12月31日時点のアクティブ株式運用資産残高が1,000億ドルを上回る米国上場資産運用会社：アフィリエーテッド・マネジャーズ・グループ、アライアンス・バーンスタイン、アルティザン・パートナーズ、ブラックロック（アクティブ株式投資資金）、ブライトスフィア、フランクリン・リソースズ、インベスコ（アクティブ株式投資資金）、ジャナス・ヘンダーソン、レッグ・メイソン、ティー・ロウ・プライス
- 15 2020年12月31日時点のESG投資原則で運用された長期の顧客預り・管理資産（流動性資産を除く）
- 16 米国銀行部門はMorgan Stanley Bank, N.A., Morgan Stanley Private Bank, National Association, E*Trade BankおよびE*Trade Savings Bank。銀行部門間の残高ならびに親会社と関連会社の預金を除く
- 17 銀行および銀行以外の営業部門で保有される流動性準備高は高格付けの流動性資産と銀行の現金預金で構成される

END NOTES

THIS LETTER MAY CONTAIN FORWARD-LOOKING STATEMENTS INCLUDING THE ATTAINMENT OF CERTAIN FINANCIAL AND OTHER TARGETS, OBJECTIVES AND GOALS. ACTUAL RESULTS MAY DIFFER MATERIALLY FROM THOSE EXPRESSED OR ANTICIPATED IN THESE FORWARD-LOOKING STATEMENTS. MORGAN STANLEY DOES NOT UNDERTAKE TO UPDATE THE FORWARD-LOOKING STATEMENTS TO REFLECT THE IMPACT OF CIRCUMSTANCES OR EVENTS THAT MAY ARISE AFTER THE DATE OF SUCH FORWARD-LOOKING STATEMENTS. FOR A DISCUSSION OF RISKS AND UNCERTAINTIES THAT MAY AFFECT FUTURE RESULTS, PLEASE SEE MORGAN STANLEY'S ANNUAL REPORT ON FORM 10-K, QUARTERLY REPORTS ON FORM 10-Q AND CURRENT REPORTS ON FORM 8-K, INCLUDING ANY AMENDMENTS THERETO.

INFORMATION PROVIDED WITHIN THIS LETTER MAY INCLUDE CERTAIN NON-GAAP FINANCIAL MEASURES THAT WE BELIEVE TO BE USEFUL TO US, INVESTORS, ANALYSTS AND OTHER STAKEHOLDERS BY PROVIDING FURTHER TRANSPARENCY ABOUT, OR AN ADDITIONAL MEANS OF ASSESSING, OUR FINANCIAL CONDITION AND OPERATING RESULTS. THE DEFINITION OF SUCH FINANCIAL MEASURES AND/OR THE RECONCILIATION OF SUCH MEASURES TO THE COMPARABLE GAAP FIGURES IS INCLUDED IN EITHER THE ANNUAL REPORT ON FORM 10-K FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2020 OR HEREIN.

- 1 NET INCOME REPRESENTS NET INCOME APPLICABLE TO MORGAN STANLEY
- 2 RETURN ON AVERAGE TANGIBLE COMMON EQUITY ("ROTCE") AND TANGIBLE COMMON EQUITY ARE NON-GAAP FINANCIAL MEASURES. THE CALCULATION OF RETURN ON AVERAGE TANGIBLE COMMON EQUITY REPRESENTS FULL-YEAR NET INCOME APPLICABLE TO MORGAN STANLEY LESS PREFERRED DIVIDENDS AS A PERCENTAGE OF AVERAGE TANGIBLE COMMON EQUITY. TANGIBLE COMMON EQUITY REPRESENTS COMMON EQUITY LESS GOODWILL AND INTANGIBLE ASSETS NET OF ALLOWABLE MORTGAGE SERVICING RIGHTS DEDUCTION
- 3 NET NEW ASSETS REPRESENT CLIENT INFLOWS (INCLUDING DIVIDEND AND INTEREST) LESS CLIENT OUTFLOWS (EXCLUDING ACTIVITY FROM BUSINESS COMBINATIONS/DIVESTITURES AND IMPACT OF FEES AND COMMISSIONS)
- 4 PRE-TAX MARGIN REPRESENTS PRE-TAX PROFIT AS A PERCENTAGE OF NET REVENUES
- 5 ASSETS UNDER MANAGEMENT (AUM) REPRESENTS THE ADDITION OF MORGAN STANLEY'S INVESTMENT MANAGEMENT AND EATON VANCE'S AUM. MORGAN STANLEY'S INVESTMENT MANAGEMENT AUM BASED ON MORGAN STANLEY 2020 10-K. EATON VANCE'S AUM BASED ON EATON VANCE'S FEBRUARY 2021 EARNINGS PRESS RELEASE
- 6 PRE-TAX PROFIT REPRESENTS INCOME FROM CONTINUING OPERATIONS BEFORE INCOME TAXES
- 7 EXPENSE EFFICIENCY RATIO REPRESENTS TOTAL NON-INTEREST EXPENSES AS A PERCENTAGE OF NET REVENUES
- 8 EQUITY SALES & TRADING REVENUE WALLET SHARE IS BASED ON THE REPORTED 2020 NET REVENUES FOR THE EQUITY SALES AND TRADING BUSINESSES OF MORGAN STANLEY AND THE FOLLOWING GLOBAL PEER COMPANIES: GOLDMAN SACHS, JP MORGAN CHASE, BANK OF AMERICA, CITIGROUP, BARCLAYS, UBS GROUP, DEUTSCHE BANK AND CREDIT SUISSE
- 9 SOURCE: THOMSON REUTERS AS OF JANUARY 20, 2021
- 10 SOURCE: MONEY MANAGEMENT INSTITUTE & CERULLI ASSOCIATES | ADVISORY SOLUTIONS QUARTERLY—3Q 2020
- 11 INCLUDES LONG-TERM INVESTMENT MANAGEMENT FUNDS DOMICILED IN THE U.S. AND MANAGED BY THE ACTIVE FUNDAMENTAL EQUITY INVESTMENT TEAMS. ALPHA IS EXCESS RETURNS ABOVE THE BENCHMARK, NET OF FEES, BASED ON THE INSTITUTIONAL SHARE CLASS FOR EACH FUND
- 12 INCLUDES LONG-TERM INVESTMENT MANAGEMENT FUNDS DOMICILED IN THE U.S., U.K., LUXEMBOURG AND JAPAN AS OF DECEMBER 31, 2020 THAT HAVE A RATING BASED ON THE INSTITUTIONAL SHARE CLASS FOR EACH FUND
- 13 DAILY AVERAGE REVENUE TRADES (DARTS) REPRESENT THE TOTAL CLIENT-DIRECTED TRADES IN A PERIOD DIVIDED BY THE NUMBER OF TRADING DAYS DURING THAT PERIOD
- 14 ACTIVE EQUITY NET INFLOWS PERCENTAGE REPRESENTS NET FLOWS MEASURED IN BILLIONS OF U.S. DOLLARS AS A PERCENTAGE OF BEGINNING OF PERIOD AUM FOR THE PERIOD JANUARY 1, 2017 — DECEMBER 31, 2020. METRIC REPRESENTS A COMPARATIVE AGAINST PEERS. PEERS ARE BASED ON U.S. PUBLICLY TRADED ASSET MANAGERS WITH ACTIVE EQUITY AUM GREATER THAN \$100 BILLION AS OF DECEMBER 31, 2020: AFFILIATED MANAGERS GROUP, ALLIANCE BERNSTEIN, ARTISAN PARTNERS, BLACKROCK (ACTIVE EQUITIES FLOWS), BRIGHTSPHERE, FRANKLIN RESOURCES, INVESCO (ACTIVE EQUITIES FLOWS), JANUS HENDERSON, LEGG MASON AND T. ROWE PRICE
- 15 REPRESENTS LONG-TERM ASSETS UNDER MANAGEMENT (EXCLUDING LIQUIDITY ASSETS) MANAGED WITH ESG INVESTMENT CONSIDERATIONS AS OF DECEMBER 31, 2020
- 16 U.S. BANK SUBSIDIARIES REPRESENT MORGAN STANLEY BANK, N.A., MORGAN STANLEY PRIVATE BANK, NATIONAL ASSOCIATION, E*TRADE BANK AND E*TRADE SAVINGS BANK, AND EXCLUDE BALANCES BETWEEN BANK SUBSIDIARIES, AS WELL AS DEPOSITS FROM THE PARENT AND AFFILIATES
- 17 LIQUIDITY RESOURCES, WHICH ARE HELD WITHIN THE BANK AND NON-BANK OPERATING SUBSIDIARIES, ARE COMPRISED OF HIGH-QUALITY LIQUID ASSETS AND CASH DEPOSITS WITH BANKS

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