

Morgan Stanley

亲爱的股东朋友们：

对摩根士丹利和整个金融服务行业而言，2009年依旧是充满挑战和变革的一年。对于我们，2009年是转变之年，因为我们组建了具有变革意义的合资公司，与重要的战略伙伴结盟，并且实施了一系列相关重要战略举措。然而，摩根士丹利在调整和改进业务的同时，始终坚持着75年前公司创办伊始立下的信条。

一直以来，摩根士丹利全体职员矢志不渝地为客户提供最优质的服务，并将至诚、智慧和执着倾注其中。通过为客户提供创新的金融解决方案并向新兴市场进军，我们始终保持业界领先地位。并且，我们一贯要求我们的员工以最高的专业水准并心怀敬意为客户服务。

2010年，我们将迎来摩根士丹利的75年周年庆，我们将秉承我们引以为豪的传统，摩根士丹利全体员工时刻不忘我们简单而明确的业务战略：我们是以客户为中心的金融服务公司，我们的成功和竞争力构筑于我们与客户关系的广度和深度之上，构筑于我们独一无二的全球平台之上，还构筑于我们在全球最具吸引力的成长市场中所处的优势地位之上。

我们拥有非常强大的业务组合，这为我们带来了重要的战略优势。同时，我们对资本、收益和风险的恰当配比可为我们长期带来强劲并可持续的收益。此时此刻，我们要做的是继续卓越执行。在一路前行的过程中，我们的目标是在我们经营的主要业务领域中保持业内前三，为我们的股东不断创造卓越的业绩。

重要战略举措方面成果卓然

2009年是摩根士丹利的变革之年。着眼于公司的长远成功，我们执行了多项重要战略举措以继续推进公司业务的重新定位，这些举措包括：

- 完成了对美邦公司 (*Smith Barney*) 的收购。此举不仅让我们获得了全球最大的财富管理网络，对于公司的发展与收益而言，美邦的贡献亦会越来越大。
- 继续扩展我们与三菱UFJ金融集团 (*MUFG*) 结成的战略联盟。三菱UFJ金融集团是全球最大的商业银行之一，也是日本最大的银行。该战略联盟是由已宣告合并的摩根士丹利与三菱UFJ金融集团的证券业务部、摩根士丹利日本证券公司及三菱UFJ证券公司组成的。此举使我们与日本领先企业结成了合作伙伴，并得以进入日本国内市场，同时也使我们双方能够共同为我们的客户提供更广泛的世界级信贷与资本市场服务。
- 已公布的向Invesco出售旗下Van Kampen共同基金及零售资产管理业务的计划。此举可以让我们集中精力开展摩根士丹利历来擅长的机构资产管理业务，同时我们拥有合并后公司10%的股权，这也能使我们从更强劲的零售资产管理业务中获取收益。
- 出售所持摩根士丹利资本国际公司 (*MSCI*) 的剩余股份。此举让我们从出售具有吸引力的非核心资产中获得了巨大利润。
- 全数偿还问题资产救助计划 (*TARP*) 获得的资金，并回购相关认购权证。毫无疑问，包括摩根士丹利在内的整个行业都得到了TARP以及其他举措的救助，政府亦借此稳定了金融市场。我们为能够在6个月内还清TARP资金并为纳税人创造21%回报而感到欣慰。
- 重振销售和交易业务。聘用新的高级人才及350余位专业人员，在未来与客

户建立更深入和广泛的合作关系。

我们还顺利审慎地完成了CEO的交接，并对领导层进行了重大调整和增补。我们调整了摩根士丹利的几位元老的职务，如委任卢斯·波拉特（Ruth Porat）为首席财务官，并委任科姆·克勒（Colm Kelleher）与保罗·陶博曼（Paul Taubman）为机构证券业务的联席总裁。我们还从外部纳贤，如聘请格雷格·弗莱明（Greg Fleming）担任公司资产管理业务的总裁；聘请查理·约翰斯顿（Charlie Johnston）担任摩根士丹利美邦（Morgan Stanley Smith Barney）的总裁。总的来说，现行管理层都是经验丰富且拥有平均25年以上从业经验的高管。不但如此，他们彼此之间还形成了高度的互补。

虽有战略性进步和业绩改善，但公司的财务表现仍不理想

2009年，虽然我们实现了许多战略目标，且公司的业绩也比上年提高了不少，但我们的业绩表现仍不理想。在这一转变之年，公司净收入为234亿美元，摩根士丹利的持续经营业务盈利11亿美元，摊薄后每股亏损0.93美元。公司业绩并不理想，这在很大程度上是因为摩根士丹利债务相关的信贷息差（“DVA”）的改善。虽然从长远来看，这种增长是积极的，并能体现信贷市场对公司逐步增强的信心，但这种增长却使公司的全年净收入和每股盈利分别减少了55亿美元和2.84美元。偿还问题资产救助计划（TARP）下获得的资金及回购相关权证亦对公司的业绩有一定的负面影响。

纵然遭遇了以上困难，公司在个人业务领域获得全年强劲业绩。2009年公司股价攀升了85%，下半年公司整体业务呈现全面的增长势头。

公司目前的资本情况良好。核心一级资本充足率为15.3%，2009年末的杠杆比率为15.5倍。2009年，公司不但实现了资金来源的多样化与稳定化，而且集中力量改善了公司的资本情况与流动性状况。截止2009年底，公司的存款总额达到了622亿美元，而且我们还尝试延长了未偿债务的平均到期期限。此外，我们还采取了行之有效的合规措施以确保公司以风险调整后的资本回报率进行资本配置。

以客户为中心的强大业务组合

我们所推行的战略举措已经带有所成果，目前我们已拥有高度互补的、以客户为中心的业务组合：

- **机构证券业务：**以客户为中心，在业界处于世界领先地位。2009年，我们的全球并购业务排名首位，并且我们在广泛的业务领域拥有一流的业务水平，包括：商品期货、信贷、现金股票业务和资本市场。鉴于以上提及的业务优势，客户常想我表示希望摩根士丹利拥有更广泛的业务能力。我们专注于扩展客户端业务，提升公司整体的协调能力并深耕客户关系——所有这些努力都有助于我们赢得市场份额，尤其是在利率、外汇和衍生品等领域中。
- **摩根士丹利美邦：**拥有18,000名财务顾问并掌管1.6万亿美元资产，是业界领先的财富管理业务平台。我们着眼于继续整合这一合资公司——截至2009年底，我们已节约了大约4.45亿美元的开支，而总的成本削减目标为11亿美元。我们还在持续引进最优秀的财务顾问和最优质的客户资产。去年年末，我们的高级财务顾问的更替率处在历史低点。此外，我们还凭借世界一流的组织能力和分销能力为我们的零售客户提供世界一流的投资机会。
- **资产管理：**目前我们重新聚焦在有着显著竞争优势的机构业务上。格雷格·弗莱明（Greg Fleming）于2010年2月加入公司，在他的强大领导下，我们正不断壮大我们的单边做多业务，持续增强我们的另类投资与组合基金业务，重组我们的房地产业务，并扩大我们的私募股权业务。
- **国际舞台上：**我们长久保持业界领先——多年来，摩根士丹利一直都是在重要的新兴市场首批开展业务的银行之一。2009年，在摩根士丹利国际(Morgan Stanley International)主席兼CEO瓦利德·查曼（Walid Chammah）的带领下，凭借与MUFG的战略联盟以及与中国投资有限责任公司（China Investment Corporation）的战略关系，我们巩固了在国际市场上的强势领先地位。这些关系为我们带来了业内独一无二的合作机遇，不仅是在亚洲，还遍布全球。

这些合作进而巩固了我们在欧洲和中国的领先地位——2009年，我们在欧洲和中国市场的并购业务排名首位，证券承销业务排名第二，我们同时也在印度、俄罗斯、拉美和中东等新兴市场不断成长。

这些相辅相成的业务，以及我们严格又不失灵活的风险管理体系，将有助于我们实现强劲而又可持续的风险调整资本回报，对此，我信心十足。正如我们所期待的，我们将继续得益于深厚的风险管理能力，在公司内运用信息和洞察力。我们拥有经验丰富的Ken deRegt，担任摩根士丹利首席风险官（Chief Risk Officer）已有两年之久，在此期间，他招募了近100位人员从事风险控制工作。Ken的丰富经验与卢斯·波拉特（Ruth Porat）和科姆·克勒（Colm Kelleher）形成了高度互补，他们三人的铁三角是治理风险的理想结构。

引领薪酬改革

我们用过去两年的时间彻底改革了我们的薪酬机制。目前，总体薪酬中非常大的一部分与公司的长期业绩挂钩，而且同时受制于回拨准备和风险绩效。

这些变化是我们与投资者和监管部门共同讨论的结果，包括：

- *增加递延薪酬，减少现金发放*：为了鼓励员工形成长期发展的观念，2009年，我们大幅增加了递延薪酬的比例并减少了现金发放。对运营委员会而言，递延比例达到年终奖金的75%。
- *更强大的薪酬回拨制度*：2008年，摩根士丹利成为首家建立薪酬回拨制度的美国银行。2009年，我们进一步加强了回拨制度，用于弥补交易头寸、投资、承约或持有的其它资产出现的重大损失。此外，该制度还适用于因触发风险参数，或触犯规程或职业操守导致的损失。
- *风险绩效*：对于我们的高管团队，我们设立了占整体薪酬较大比例的风险绩效。这些绩效薪酬只有当公司达到特定的绩效目标（包括股本回报率和相对

股东回报率) 三年后才会发放。

虽然我们2009年的薪酬/营收的比率比历史水平高出许多，这主要是由于摩根士丹利债务相关的信贷息差(“DVA”)大幅增长55亿美元所致，但我相信，我们已经远离这样的困境，并且我不会让如此之高的薪酬/营收比重现。

支持监管改革与经济复苏

金融危机后，我们认为必须对本行业乃至全球资本市场进行彻底的监管改革。我们需要确保2008年的金融危机不再重现。而且，我们愿意与政策制定者协作，并在建立新的监管制度方面发挥建设性作用。

关于金融改革的争议四起时，我们认为整个行业应与监管者及立法者协同合作，建立切实可行的解决方案，摆脱我们面临的困境。这也是我们支持建立权威的系统风险监管机构的原因。该机构应有能力与义务阻止风险过高的投资行为及其它危及金融系统稳定性的行为的出现。由于现有金融工具日趋复杂，我们亦认为投资者与监管者应对风险有更清楚的认识。此外，我们认为美国应与其它国家一起，协调标准的制定和执行，杜绝“监管套利”，以防止一些市场投机者利用不同市场监管政策的差异，获得竞争优势。

摩根士丹利愿为经济复苏尽其所能。我们已帮助股票发行者与投资者建立联系，并在机构与个人投资者面临最大困境时，为其提供建议、助其渡过难关。去年全年，我们协助企业及政府部门在债券和股票市场募集了1,420多亿美元资金，并为其创造新的就业机会。对于纳入房屋贷款修改计划(HAMP)的私人业主，我们也迅速采取行动给予帮助。截至2010年2月，我们的抵押贷款服务公司Saxon在美国财政部发布的抵押贷款服务公司业绩报告的30余家公司中排名第四。通过公司旗下的环境、社会金融与社区再投资集团，摩根士丹利还投入了1.1亿美元用于建设可负担租赁住宅。此举将创造6,500个就业机会，并帮助全国范围内的低收入家庭渡过难关。

75年前，正值世界经济动荡不安之时，摩根士丹利公司成立了。那时，美国与其它许多国家正在经历痛苦而漫长的经济萧条。1935年9月，亨利·摩根（Henry Morgan）与哈罗德·士丹利（Harold Stanley）不畏艰险，开张营业。他们以及后来的追随者，虽历经调整与改革，但始终坚守其核心价值观，并坚持客户至上的原则。

近年来，在继承与发扬摩根士丹利悠久的企业文化方面，没有人能比约翰·麦克（John Mack）做得更好了。自1972年，28岁的他到摩根士丹利任债券经纪伊始，麦克一直是公司发展、服务客户以及加强合伙人文化过程中的中坚力量。麦克现在仍是公司的主席，能够跟随他的脚步，加入摩根士丹利的领导层，与麦克、其他董事会成员以及具有卓越才华的管理层一起工作是我的荣幸。我也很感激全球各地的公司员工，是你们通过日夜的努力，践行着摩根士丹利的基本信条：以一流的方式开展一流的业务。

新的十年周期又开始了，摩根士丹利也踏入了新纪元，我们将保持并发挥公司领导与创新的一贯原则。我们的战略有重点且审慎，我们的业务组合也极富竞争力。我们有贯穿公司的深厚客户关系，我们的新战略伙伴也将帮助我们拓展全球业务版图并抓住更大的机遇。这也正是我坚信我们将会实现摩根士丹利全球业务平台巨大能量和潜力的原因。

您诚挚的，

高文（James P. Gorman）

首席执行官兼总裁

2010年4月7日