

モルガン・スタンレー

2008年度 アニュアル・レポート

Morgan Stanley Annual Report 2008

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

日本における連絡先  
〒150-6008  
東京都渋谷区恵比寿4-20-3  
恵比寿ガーデンプレイスタワー  
(03) 5424-5000 / (03) 5723-5000  
[www.morganstanley.co.jp](http://www.morganstanley.co.jp)

Morgan Stanley



モルガン・スタンレー 2008年度 アニュアル・レポート  
Morgan Stanley Annual Report 2008

目次 | Contents

---

|                         |    |
|-------------------------|----|
| 株主の皆様へ                  | 2  |
| 抜粋財務データ                 | 6  |
| Letter to Shareholders  | 8  |
| Selected Financial Data | 12 |

## 株主の皆様へ

2008年に生じた未曾有の事態は、ウォール街史上、まさに空前の出来事でした。ベアー・スターンズとリーマン・ブラザーズという歴史ある金融グループ二社の破綻に端を発した混乱は、世界の市場を揺るがし、業界の勢力図を根本から塗り替え、金融セクターへの政府介入という前例のない事態を引き起こしました。この結果、2008年はモルガン・スタンレーにとっても、かつてない試練の年となり、必要な対策を求められました。しかし、このような厳しい状況下でも、株主の皆様および社員を第一に考えるという、当社の信念が揺ぐことはありませんでした。傑出したチームワークとコミットメントを擁するモルガン・スタンレーは、株主や顧客、社員から期待される優れた価値を提供し、業界のリーダーとしての地位を維持し続けています。

市場の混乱と世界的な経済の悪化により、業界各社が厳しい試練に直面していることは明白です。しかし、モルガン・スタンレーは、こうした環境が新たな事業機会をもたらすものと確信し、それらの機会を捉える態勢を整えています。

今年1月に発表した、当社のグローバル・ウェルス・マネジメント部門とシティグループのスミス・バーニーの統合による合併会社の設立は、このような類い希な機会を捉えた一例です。新会社の実質的な経営権はモルガン・スタンレーが握ることになり、当社の長期的な企業戦略の実現に向けて大きな一歩を踏み出すこととなります。新合併会社「モルガン・スタンレー・スミス・バーニー」は、2万人を超える質の高いファイナンシャル・アドバイザーと1兆4,000億ドルの顧客資産を有する、ウェルス・マネジメント業界を牽引するリーダー的存在となることでしよう。

### 新たな環境に適応するための積極的な早期対策

2008年に起きた金融危機の全貌を正確に予測できた企業はありませんが、モルガン・スタンレーは、2007年には新たな環境に事業を適応させるための積極的な対策を講じ、レバレッジ比率の低下、バランスシートの縮小、私募調達によるファイナンス、経費削減などに取り組み始めました。

まず、レバレッジ比率を、2007年末時点での32.6倍から2008年末時点で11.4倍へと大幅に引き下げました。また、レガシー資産へのエクスポージャーを削減することで、2007年に約1兆ドル規模であったバランスシートを、2008年には約6,500億ドル規模にまで縮小させました。これらは、困難を極めた昨年9月および10月の市場環境を乗り切るために、必要不可欠な対策でした。現在も、最良のリスク調整後リターンが見込まれる事業に的を絞って慎重に資本を振り向けるなど、適切なレバレッジ比率の維持に努めています。

2008年10月には、世界第2位の商業銀行である三菱UFJフィナンシャル・グループ(MUFG)によるモルガン・スタンレーへの90億ドルの出資の一環として、当社はMUFGとグローバルな

戦略的提携を結びました。この提携は、モルガン・スタンレーの強固な資本基盤および高い流動性をより確かなものとし、世界中の新たな事業機会を見出し、捉えるための機動性を高めました。MUFGによる出資の結果、昨秋の米財務省による100億ドルの出資を受ける以前の段階で、当社のTier-1資本比率は、業界最高水準の約15%<sup>1</sup>に達しました。

また、当社は多様な資金調達手段を確保すべく、金融持株会社への移行を申請し、米国連邦準備制度理事会(FRB)より承認されました。この新体制のもと、昨年末時点で既に約430億ドルの保有額に達していた銀行預金の基盤は、今後さらに拡充することになります。当社は、引き続き収入源および資金調達方法の多様化を図り、より安定した事業基盤を構築することを目標としています。

### 未曾有の市場の混乱にもかかわらず2008年に黒字を確保

これら一連の施策と、社員の確固とした信念および集中力が功を奏し、モルガン・スタンレーは2008年に247億ドルの純収入と17億ドルの純利益を計上し、年初来3四半期連続で黒字を確保しました。コモディティー、為替、株式デリバティブを含む株式のセールス & トレーディング業務において過去最高の通期業績を達成し、グローバル・ウェルス・マネジメント業務においても堅調な収益を確保しました。当社は、市場の混乱により業績に打撃を受けたものの、強固なバランスシート、業界最高水準のTier-1資本比率、そして何よりも、将来の継続的な成長に向けて態勢を強化するための明確なビジョンを持って、年度末を迎えることができました。

**法人・機関投資家向け証券業務において業界トップの顧客フランチャイズを拡充** — モルガン・スタンレーは、資本市場およびアドバイザー業務において比類のない顧客基盤を維持しています。厳しい事業環境にもかかわらず、法人・機関投資家向け証券業務部門は、2008年に166億ドルの純営業収益および29億ドルの税引前利益を確保しました。

当社の法人・機関投資家向け証券業務に対する高い評価は、米政府がアメリカン・インターナショナル・グループ(AIG)の再建およびファニーメイ(米連邦住宅抵当公社)、フレディマック(米連邦住宅貸付抵当公社)双方の資本状況に関し、モルガン・スタンレーをアドバイザーに任命したという事実に如実に示されています。また、モルガン・スタンレーは、昨年度数々の優れた私募案件についてアドバイザーを務め、最大の航空会社の合併およびメディア関連案件、南米における最大の案件、大西洋两岸の金融機関による最大級の株主割当発行などを手がけました。

<sup>1</sup>金融持株会社への移行に先立ち、米証券取引委員会(SEC)は、モルガン・スタンレーのグループ全体を対象とした監督・監査を行いました。モルガン・スタンレーは、SECの解釈に基づきパーゼルII基準を満たす最低自己資本比率を算出しました。

今後、共同社長であるワリッド・チャマーの指揮の下、「フロー・トレーディング」、「株式デリバティブ」、「為替」、「金利」、「コモディティ」など、当社が主導的地位を確保している分野および最良のリスク調整後リターンが見込まれる事業に、資本を振り分けていく方針です。同時に、「自己勘定取引」、「プリンシパル投資」、「住宅モーゲージ・オリジネーション業務」など、高リスク業務およびバランスシート集約型のビジネスからは、撤退もしくは事業の縮小を図っていきます。

**ウェルス・マネジメント・フランチャイズのさらなる強化と成長に向けて** — グローバル・ウェルス・マネジメント部門は、約3年前に共同社長であるジェームス・ゴーマンによって打ち出された収益性改善策に基づき、引き続き強化を図っています。同部門は、堅調な通年業績を達成し、12億ドルの税引前利益および48%の株式資本利益率（普通株）を計上しました。なお、2008年における新規資産の純流入額は350億ドル、年度末における総顧客預り資産は約5,460億ドルでした。

2009年に私たちは、スミス・バーニーとの合併事業を通じて、同部門の主導的地位のさらなる向上を目指します。新合併会社では、著しく拡大したスケール・メリットにより、法人・機関投資家向け証券業務の販売網をさらに拡充することができ、ファイナンシャル・アドバイザーおよび顧客にも多大な恩恵をもたらすことでしょう。私たちは、この有望な新規機会を最大限に生かすべく、迅速に対応し、今後数ヶ月間、統合プランとその遂行に傾注してまいります。

**資産運用業務の収益性改善に向けたリストラクチャリング** — 資産運用業務部門は、プリンシパル投資の損失と運用資産の減少により、18億ドルの税引前損失を計上したものの、オルタナティブ・グループの成長、新規商品の投入、インフラストラクチャー・ビジネスの拡充など、同部門の中核分野において大きな進展を遂げました。一例として、Morgan Stanley Infrastructure Partners のファンド募集クローズ時に、当社が当初ターゲットとしていた25億ドルを遙かに上回る、40億ドルのエクイティ・コミットメント額を調達したという事実が挙げられるでしょう。

資産運用業務は、引き続き当社戦略の中核分野の一つであり、Morgan Stanley Investment Management の業績向上は当社経営陣の優先課題でもあります。同業務は、モルガン・スタンレーの高い販売力を駆使し、知的資本を収益化することで株主資本利益率（ROE）を向上させる重要なビジネスです。私たちは、市場環境が回復した暁には、同部門が高い競争力を発揮し、収益をもたらすことができるものと確信しています。

### 厳しい市場環境下での戦略的優先事項の明確化

2009年も厳しい市場環境であることに疑いの余地はありませんが、当社は引き続き、環境の変化に事業を適応させ、最も高い将来性が見込まれる分野に人材と資本をシフトしていきます。また、昨年水準から20億ドルの経費削減を実現するため、厳格なコストの見直しを行っています。さらに、レガシー資産の一層の削減に向け、可能な限りエクスポージャーの縮小を図っています。当社は社員の報酬体系の見直しにも取り組んでおり、大手米系銀行としては初めて、繰延年末報酬に「クローバック条項」を設けました。

併せて、市場シェア獲得のための迅速な施策を講じています。まず、当社のグローバル・ウェルス・マネジメント部門を新合併会社モルガン・スタンレー・スミス・バーニーに統合させるにあたり、統合プランが支障なく進むよう配慮しています。また、昨年秋に当社に加わった二名のシニア・バンカーの指揮の下、新たなリテール銀行グループの発足に向けた準備を進めています。さらに、当社の新たな戦略パートナーである MUFG と共に、戦略的提携の効果を最大化すべく協議を重ねています。

現在、金融市場は、過去40年間ウォール街で働いてきた私が未だかつて直面したことがない程、厳しい状況にあります。しかし、ここ数ヶ月間、世界各地のオフィスや顧客への訪問を通じて、市場の混乱にもかかわらず、当社にとって有益な収益機会がまだ多く存在すると確信しました。それらの機会を捉えるべく、私たちは今後も俊敏な態勢を維持し、迅速に対応していきます。また、このような厳しい市場環境において顧客の先導役となるべく、緊密な関係維持に努めていきます。そして何よりも、モルガン・スタンレーのフランチャイズの持つ可能性を最大限に活用し収益性の向上に繋げていくことで、株主の皆様にも長期的な価値をもたらすことができるよう、日々邁進してまいります。



会長 兼 最高経営責任者

ジョン J. マック

2009年3月16日

抜粋財務データ

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)

| 決算年度(1)   | 2008     | 2007     | 2006     | 2005     | 2004     |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>損益計算書:</b>   |          |          |          |          |          |
| 収入:   |          |          |          |          |          |
| 投資銀行  | \$ 4,092 | \$ 6,368 | \$ 4,755 | \$ 3,843 | \$ 3,341 |
| 自己売買:   |          |          |          |          |          |
| トレーディング   | 5,452    | 3,206    | 11,805   | 7,377    | 5,512    |
| 投資  | (4,192)  | 3,262    | 1,807    | 1,128    | 721      |
| 委託手数料   | 4,463    | 4,682    | 3,770    | 3,331    | 3,235    |
| 資産運用、販売および管理手数料   | 5,660    | 6,519    | 5,238    | 4,915    | 4,436    |
| その他   | 6,062    | 1,161    | 545      | 185      | 4        |
| 支払利息を除く収入   | 21,537   | 25,198   | 27,920   | 20,779   | 17,249   |
| 受取利息および配当   | 40,725   | 60,083   | 42,776   | 25,987   | 16,719   |
| 支払利息  | 37,523   | 57,302   | 40,897   | 23,552   | 13,977   |
| 純利息   | 3,202    | 2,781    | 1,879    | 2,435    | 2,742    |
| 純収入   | 24,739   | 27,979   | 29,799   | 23,214   | 19,991   |
| 支払利息を除く費用:  |          |          |          |          |          |
| 給与および手当   | 12,306   | 16,552   | 13,986   | 10,749   | 9,320    |
| その他   | 10,146   | 8,033    | 6,749    | 6,711    | 5,482    |
| 9.11 関連正味受取保険金  | —        | —        | —        | (251)    | —        |
| 支払利息を除く費用合計   | 22,452   | 24,585   | 20,735   | 17,209   | 14,802   |
| 継続事業の税引前利益<br>(非連結子会社の損失、法人所得税、<br>強制償還の対象となる優先株に対する配当、<br>会計基準の変更に伴う累積効果考慮前) |          |          |          |          |          |
|   | 2,287    | 3,394    | 9,064    | 6,005    | 5,189    |
| 法人所得税   | 480      | 831      | 2,729    | 1,473    | 1,384    |
| 強制償還の対象となる優先株に対する配当   | —        | —        | —        | —        | 45       |
| 継続事業の税引後利益<br>(会計基準の変更に伴う累積効果考慮前)   |          |          |          |          |          |
|   | 1,807    | 2,563    | 6,335    | 4,532    | 3,760    |
| 非継続事業:  |          |          |          |          |          |
| 非継続事業の税引前(損失)利益   | (100)    | 1,024    | 1,666    | 559      | 1,129    |
| 法人所得税引当金  | —        | 378      | 529      | 201      | 403      |
| 非継続事業の税引後(損失)利益   | (100)    | 646      | 1,137    | 358      | 726      |
| 会計基準の変更に伴う累積効果  | —        | —        | —        | 49       | —        |
| 純利益   | \$ 1,707 | \$ 3,209 | \$ 7,472 | \$ 4,939 | \$ 4,486 |
| 普通株式に帰属する利益(2)  | \$ 1,588 | \$ 3,141 | \$ 7,453 | \$ 4,939 | \$ 4,486 |

| 決算年度(1)                            | 2008          | 2007          | 2006          | 2005          | 2004          |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>1株当たりデータ</b>                    |               |               |               |               |               |
| 普通株1株当たり利益:                        |               |               |               |               |               |
| 継続事業の希薄化前利益<br>(会計基準の変更に伴う累積効果考慮前) |               |               |               |               |               |
|                                    | \$ 1.64       | \$ 2.49       | \$ 6.25       | \$ 4.32       | \$ 3.48       |
| 非継続事業による(損失)利益                     | (0.10)        | 0.64          | 1.13          | 0.33          | 0.67          |
| 会計基準の変更に伴う累積効果                     | —             | —             | —             | 0.05          | —             |
| 希薄化前利益                             | \$ 1.54       | \$ 3.13       | \$ 7.38       | \$ 4.70       | \$ 4.15       |
| 希薄化後の普通株1株当たり利益:                   |               |               |               |               |               |
| 継続事業の希薄化後利益<br>(会計基準の変更に伴う累積効果考慮前) |               |               |               |               |               |
|                                    | \$ 1.54       | \$ 2.37       | \$ 5.99       | \$ 4.19       | \$ 3.40       |
| 非継続事業による(損失)利益                     | (0.09)        | 0.61          | 1.08          | 0.33          | 0.66          |
| 会計基準の変更に伴う累積効果                     | —             | —             | —             | 0.05          | —             |
| 希薄化後利益                             | \$ 1.45       | \$ 2.98       | \$ 7.07       | \$ 4.57       | \$ 4.06       |
| 普通株1株当たり簿価                         | \$ 30.24      | \$ 28.56      | \$ 32.67      | \$ 27.59      | \$ 25.95      |
| 普通株1株当たり配当                         | \$ 1.08       | \$ 1.08       | \$ 1.08       | \$ 1.08       | \$ 1.00       |
| <b>貸借対照表およびその他の経営データ</b>           |               |               |               |               |               |
| 総資産                                | \$ 658,812    | \$ 1,045,409  | \$ 1,121,192  | \$ 898,835    | \$ 747,578    |
| 純消費者ローン残高                          | —             | —             | 22,915        | 21,966        | 19,166        |
| 総資本(3)                             | 192,297       | 191,085       | 162,134       | 125,891       | 110,793       |
| 長期借入金(3)                           | 141,466       | 159,816       | 126,770       | 96,709        | 82,587        |
| 株主資本                               | 50,831        | 31,269        | 35,364        | 29,182        | 28,206        |
| 株主資本利益率                            | 4.9%          | 8.9%          | 23.5%         | 17.3%         | 16.8%         |
| 平均普通株式および同等の株式数(2)                 | 1,028,180,275 | 1,001,878,651 | 1,010,254,255 | 1,049,896,047 | 1,080,121,708 |

(1) 今年度の表示方法に合わせ、過去のデータの表示方法を一部変更しています。

(2) 希薄化前普通株1株当たり利益の算出に使用。

(3) 1年以内返済予定長期借入金を除き、キャピタル・トラストに対して発行された劣後債と2006年11月30日、2005年11月30日および2004年11月30日時点におけるキャピタル・ユニットを含みます。

TO OUR SHAREHOLDERS:

Never before in its history has Wall Street experienced the unprecedented events that occurred in 2008. With the fall of Bear Stearns and Lehman Brothers, two storied franchises, the turmoil that followed shook global markets, fundamentally reshaped the competitive landscape and led to unheard of government intervention in the financial sector. As a consequence, it was a year of extraordinary challenges and necessary adjustments for Morgan Stanley. But throughout this period, one overriding goal remained constant: protecting our shareholders and our employees. Due in large part to our outstanding teamwork and intense focus, Morgan Stanley continues to be an industry leader positioned to deliver value of the highest caliber—value that our shareholders, clients and employees have come to expect.

Clearly, these tumultuous markets and the global economic downturn present serious challenges for every firm in our industry. At Morgan Stanley, however, we believe they offer unique opportunities, and our Firm stands poised to seize them.

We realized one such tremendous opportunity when we announced the joint venture this past January combining our Global Wealth Management business with Citigroup's Smith Barney unit, under Morgan Stanley's operational control, thus advancing our long-term corporate strategy. The combined entity—to be called Morgan Stanley Smith Barney—will be the clear leader in wealth management with more than 20,000 high-quality financial advisors and \$1.4 trillion in client assets.

**Early and Aggressive Action to Adapt Our Business to the New Environment**

While no firm anticipated the full dimension of the financial crisis that arrived in 2008, Morgan Stanley began moving aggressively in 2007 to adapt our business to the new environment—reducing leverage, trimming our balance sheet, raising private capital and cutting costs.

We brought down leverage significantly—from 32.6 times at the end of 2007 to 11.4 times at the end of 2008. We took down our balance sheet from about \$1 trillion in 2007 to approximately \$650 billion in 2008, reducing our exposure to legacy assets. This proved critical in navigating the most challenging market shocks of last September and October. Today, we are maintaining prudent levels of leverage—carefully targeting our capital to those businesses that offer the most attractive risk-adjusted returns.

In October 2008, we entered into a global strategic alliance with Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc. (MUFG)—the second largest commercial bank in the world—as part of its \$9 billion investment in Morgan Stanley. This further bolstered the Firm's

strong capital and liquidity positions and enhanced our ability to identify and act upon new opportunities around the world. As a result of MUFG's investment, our Tier-1 capital ratio was approximately 15%<sup>1</sup>—one of the highest in the industry—even before the U.S. Department of the Treasury added \$10 billion in our Firm last fall.

As we moved to diversify our funding sources, we received approval from the Federal Reserve for our new financial holding company status. This new status will allow us to continue building our bank deposit base that had approximately \$43 billion by year end. Our goal moving forward is to continue diversifying both our revenue and our funding mix to create an even more stable foundation for our businesses.

**Delivered Profitability in 2008 Despite Unprecedented Market Turmoil**

These measures, together with the determination and focus of Morgan Stanley's people, enabled the Firm to deliver profitability in 2008—with net revenues of \$24.7 billion, net income of \$1.7 billion and three straight quarters of profitability in the first nine months of the year. We achieved record full-year results in commodities, foreign exchange, and equity sales and trading, including equity derivatives, as well as strong performance in Global Wealth Management. Although disruptions in the market clearly impacted our performance, we ended the year with a strong balance sheet, an industry-leading Tier 1 capital ratio and, most important, a clear vision for repositioning the Firm for continued growth in the future.

***Building on Industry-Leading Client Franchises in Institutional Securities—***

Morgan Stanley continues to have an unmatched client franchise in our capital markets and advisory businesses. Indeed, despite the challenging environment, these institutional businesses still generated pre-tax income of \$2.9 billion on net revenues of \$16.6 billion in 2008.

The reputation of our Institutional Securities business is perhaps best exemplified by the fact that the U.S. government turned to Morgan Stanley to advise it on both the Fannie Mae and Freddie Mac situations as well as on the restructuring of AIG. We also advised on some of the year's most prominent private transactions, including the largest airline merger, the largest media transaction, the largest transaction in South America and several of the largest rights issues by financial institutions on both sides of the Atlantic.

<sup>1</sup> Prior to becoming a financial holding company, Morgan Stanley was subject to group-wide supervision and examination by the Securities and Exchange Commission (SEC). Morgan Stanley calculated its minimum capital requirements in accordance with Basel II as interpreted by the SEC.

Moving forward, under the leadership of Co-President Walid Chammah, we are targeting capital toward those businesses in which we have leading positions and the best opportunities for risk-adjusted returns, including *Flow Trading*, *Equity Derivatives*, *Foreign Exchange*, *Interest Rates* and *Commodities*. At the same time, we are exiting or reducing some higher risk and balance sheet intensive businesses, such as *Proprietary Trading*, *Principal Investments* and *Residential Mortgage Origination*.

***Continuing to Strengthen and Grow Our Wealth Management Franchise—***

Our Global Wealth Management business has continued to build on the turnaround launched by Co-President James Gorman nearly three years ago. The strong full-year results of this franchise included pre-tax income of \$1.2 billion and a return on average common equity of 48%. We had net new assets of \$35 billion during 2008, and total client assets under management at year end were approximately \$546 billion.

As Morgan Stanley moves forward in 2009, we are building on that strong position through our joint venture with Smith Barney. This new combined entity will provide valuable benefits for our financial advisors and our clients, as well as Morgan Stanley's Institutional Securities business, which will gain an enhanced distribution capacity from the significantly increased scale of the new company. We are moving quickly to take advantage of this promising new opportunity and will be intensely focused on integration and execution in the months ahead.

***Restructuring Asset Management for Profitability***—Although losses in principal investments and lower assets under management drove a pre-tax loss of \$1.8 billion in Asset Management, we made substantial progress in building up critical areas of this franchise. This included growing our alternatives group, seeding new products and expanding our infrastructure business. As an example, we closed Morgan Stanley Infrastructure Partners with \$4.0 billion of equity commitments, exceeding the Firm's initial target of \$2.5 billion.

Asset Management remains a critical component of our strategy, and improving the results in MSIM will continue to be a high priority for our management team. It is a high ROE business that takes advantage of the Firm's distribution power and provides a channel to monetize our intellectual capital. We are confident we will achieve competitive advantage and profitability in this business as markets improve.

**Markets Remain Challenging, but Our Strategic Priorities Are Clear**

There is no doubt that the markets will be challenging in 2009, but we are continuing to adapt our business accordingly. We are shifting people and capital to the most promising opportunities. We are rigorously reducing costs by \$2 billion from last year's level. We are reducing legacy exposures further, as conditions allow. And we are changing the way we pay our people—including being the first major U.S. bank to institute a "clawback" provision for deferred year-end compensation.

At the same time, we are moving quickly to gain market share. We are pursuing a seamless integration of our Global Wealth Management franchise into the new Morgan Stanley Smith Barney joint venture. We are building out our new Retail Banking Group under the leadership of two industry veterans who joined the Firm last fall. In addition, we are working with our new strategic partner, MUFG, to realize the full potential of this strategic alliance.

The financial markets right now are as challenged as I have ever seen them in my 40-year career on Wall Street. As I've traveled the globe visiting our people and clients in recent months, it has become increasingly clear that despite the market turmoil, there still are attractive opportunities for the Firm to take advantage of. We will continue to remain nimble and to move quickly to seize them. We also will stay close to our clients to help them navigate these challenging markets. Above all, we will stay intensely focused on delivering long-term value to you, our shareholders, by capitalizing on the full potential of the Morgan Stanley franchise.

Sincerely,



John J. Mack  
Chairman and Chief Executive Officer

March 16, 2009

## Selected Financial Data

### SELECTED FINANCIAL DATA (dollars in millions, except share and per share data)

| Fiscal Year (1)  | 2008     | 2007     | 2006     | 2005     | 2004     |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>Income Statement Data:</b>  |          |          |          |          |          |
| Revenues:  |          |          |          |          |          |
| Investment banking   | \$ 4,092 | \$ 6,368 | \$ 4,755 | \$ 3,843 | \$ 3,341 |
| Principal transactions:  |          |          |          |          |          |
| Trading  | 5,452    | 3,206    | 11,805   | 7,377    | 5,512    |
| Investments  | (4,192)  | 3,262    | 1,807    | 1,128    | 721      |
| Commissions  | 4,463    | 4,682    | 3,770    | 3,331    | 3,235    |
| Asset management, distribution and administration fees   | 5,660    | 6,519    | 5,238    | 4,915    | 4,436    |
| Other  | 6,062    | 1,161    | 545      | 185      | 4        |
| Total non-interest revenues  | 21,537   | 25,198   | 27,920   | 20,779   | 17,249   |
| Interest and dividends   | 40,725   | 60,083   | 42,776   | 25,987   | 16,719   |
| Interest expense   | 37,523   | 57,302   | 40,897   | 23,552   | 13,977   |
| Net interest   | 3,202    | 2,781    | 1,879    | 2,435    | 2,742    |
| Net revenues   | 24,739   | 27,979   | 29,799   | 23,214   | 19,991   |
| Non-interest expenses:   |          |          |          |          |          |
| Compensation and benefits  | 12,306   | 16,552   | 13,986   | 10,749   | 9,320    |
| Other  | 10,146   | 8,033    | 6,749    | 6,711    | 5,482    |
| September 11 <sup>th</sup> related insurance recoveries, net   | —        | —        | —        | (251)    | —        |
| Total non-interest expenses  | 22,452   | 24,585   | 20,735   | 17,209   | 14,802   |
| Income from continuing operations before income taxes, dividends on preferred securities subject to mandatory redemption and cumulative effect of accounting change, net | 2,287    | 3,394    | 9,064    | 6,005    | 5,189    |
| Provision for income taxes   | 480      | 831      | 2,729    | 1,473    | 1,384    |
| Dividends on preferred securities subject to mandatory redemption  | —        | —        | —        | —        | 45       |
| Income from continuing operations before cumulative effect of accounting change, net   | 1,807    | 2,563    | 6,335    | 4,532    | 3,760    |
| Discontinued operations:   |          |          |          |          |          |
| Net (loss) gain from discontinued operations   | (100)    | 1,024    | 1,666    | 559      | 1,129    |
| Provision for income taxes   | —        | 378      | 529      | 201      | 403      |
| Net (loss) gain on discontinued operations   | (100)    | 646      | 1,137    | 358      | 726      |
| Cumulative effect of accounting change, net  | —        | —        | —        | 49       | —        |
| Net income   | \$ 1,707 | \$ 3,209 | \$ 7,472 | \$ 4,939 | \$ 4,486 |
| Earnings applicable to common shareholders (2)   | \$ 1,588 | \$ 3,141 | \$ 7,453 | \$ 4,939 | \$ 4,486 |

| Fiscal Year (1)                                | 2008          | 2007          | 2006          | 2005          | 2004          |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Per Share Data:</b>                         |               |               |               |               |               |
| Earnings per basic common share:               |               |               |               |               |               |
| Income from continuing operations              | \$ 1.64       | \$ 2.49       | \$ 6.25       | \$ 4.32       | \$ 3.48       |
| (Loss) gain on discontinued operations         | (0.10)        | 0.64          | 1.13          | 0.33          | 0.67          |
| Cumulative effect of accounting change, net    | —             | —             | —             | 0.05          | —             |
| Earnings per basic common share                | \$ 1.54       | \$ 3.13       | \$ 7.38       | \$ 4.70       | \$ 4.15       |
| Earnings per diluted common share:             |               |               |               |               |               |
| Income from continuing operations              | \$ 1.54       | \$ 2.37       | \$ 5.99       | \$ 4.19       | \$ 3.40       |
| (Loss) gain on discontinued operations         | (0.09)        | 0.61          | 1.08          | 0.33          | 0.66          |
| Cumulative effect of accounting change, net    | —             | —             | —             | 0.05          | —             |
| Earnings per diluted common share              | \$ 1.45       | \$ 2.98       | \$ 7.07       | \$ 4.57       | \$ 4.06       |
| Book value per common share                    | \$ 30.24      | \$ 28.56      | \$ 32.67      | \$ 27.59      | \$ 25.95      |
| Dividends per common share                     | \$ 1.08       | \$ 1.08       | \$ 1.08       | \$ 1.08       | \$ 1.00       |
| <b>Balance Sheet and Other Operating Data:</b> |               |               |               |               |               |
| Total assets                                   | \$ 658,812    | \$ 1,045,409  | \$ 1,121,192  | \$ 898,835    | \$ 747,578    |
| Consumer loans, net                            | —             | —             | 22,915        | 21,966        | 19,166        |
| Total capital (3)                              | 192,297       | 191,085       | 162,134       | 125,891       | 110,793       |
| Long-term borrowings (3)                       | 141,466       | 159,816       | 126,770       | 96,709        | 82,587        |
| Shareholders' equity                           | 50,831        | 31,269        | 35,364        | 29,182        | 28,206        |
| Return on average common shareholders' equity  | 4.9%          | 8.9%          | 23.5%         | 17.3%         | 16.8%         |
| Average common and equivalent shares (2)       | 1,028,180,275 | 1,001,878,651 | 1,010,254,255 | 1,049,896,047 | 1,080,121,708 |

(1) Certain prior-period information has been reclassified to conform to the current year's presentation.

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

(3) These amounts exclude the current portion of long-term borrowings and include junior subordinated debt issued to capital trusts and include capital units as of November 30, 2006, November 30, 2005 and November 30, 2004.