

# BALO

## BULLETIN DES ANNONCES LEGALES OBLIGATOIRES



**PREMIER  
MINISTRE**

*Liberté  
Égalité  
Fraternité*

Direction de l'information  
légale et administrative

DIRECTION DE L'INFORMATION LÉGALE ET ADMINISTRATIVE

26, rue Desaix, 75727 PARIS CEDEX 15

[www.dila.premier-ministre.gouv.fr](http://www.dila.premier-ministre.gouv.fr)

[www.journal-officiel.gouv.fr](http://www.journal-officiel.gouv.fr)

### Publications périodiques

### Comptes annuels

**MORGAN STANLEY EUROPE SE**

Société européenne

Siège social : Grosse Gallusstrasse 18 - 60312 Francfort-sur-le-Main

Numéro d'immatriculation : HRB109880

**Comptes annuels 2024****I. - Bilan au 31 décembre 2024**

(En millions d'euros.)

<b>Actifs</b>	<b>Note</b>		<b>2024</b>	<b>2023</b>
Réserves				
a) Avoirs auprès des banques centrales			373	327
dont : auprès de la Deutsche Bundesbank 373 millions €				
(2023 : 327 millions €)				
Créances sur des établissements de crédit	4	12 579		10 594
a) Remboursables à vue		462		-
b) Autres créances			13 041	10 594
Créances sur la clientèle	4		14 007	7 036
dont : prêts accordés aux collectivités locales 8 millions €				
(2023 : 22 millions €)				
Actifs détenus à des fins de transaction	7		34 874	41 462
Investissements dans les sociétés affiliées	8		603	603
dont : établissements de crédit 603 millions €				
(2023 : 603 millions €)				
Immobilisations incorporelles	8			
a) Écart d'acquisition			32	37
Immobilisations corporelles	8		54	21
Autres actifs	9		417	426
Charges constatées d'avance et charges reportées			3	4
Crédits d'impôt différé			29	-
Total de l'actif			63 433	60 510

<b>Passif et fonds propres</b>	<b>Note</b>		<b>2024</b>	<b>2023</b>
Engagements envers les établissements de crédit	4			
a) Remboursables à vue		5 311		4 690
b) À terme		200		200
			5 511	4 890
Engagements envers la clientèle	4			
a) Autres passifs				
aa) Remboursables à vue		9 714		8 993
ab) À terme		5 165		1 107
			14 879	10 100
Émissions de dettes	11			
a) Obligations			278	92
Passif du portefeuille de négociation	7		31 040	34 582
Autres passifs	9		170	116
Produits constatés d'avance			6	5
Provisions	12			
a) Provisions pour pensions et obligations similaires		14		11
b) Provisions pour impôts		29		15
c) Autres provisions		198		129
			241	155
Dettes subordonnées	13		3 809	3 511
Fonds pour risques bancaires généraux	7		144	77

dont : éléments exceptionnels en vertu de l'article 340e (4) du HGB 144 millions € (2023 : 77 millions €)				
Fonds propres additionnels de catégorie 1 comptabilisés en fonds propres réglementaires	14		1 000	1 000
Fonds propres	15			
a) Capital souscrit		3 901		3 901
b) Réserves en capital		2 115		1 931
c) Report à nouveau		150		66
d) Bénéfices non distribués		189		84
			6 355	5 982
Total du passif et des fonds propres			63 433	60 510

## II. - Compte de résultat pour la période comprise entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 décembre 2024

(En millions d'euros.)	Note			2024	2023
Net d'intérêts sur transactions sur le marché de crédit et le marché monétaire			1 478		1 238
Frais financiers			1 668		1 440
Revenus découlant d'accords de répartition des bénéfices, de contrats de transfert de résultats ou de transfert partiel de résultats	17			-190 122	-202 121
Commissions			460		407
Charges de commissions			143		95
Résultat net d'exploitation				317 602	312 462
dont : éléments exceptionnels en vertu de l'article 340e (4) du HGB 67 millions € (2023 : 51 millions €)					
Autre résultat d'exploitation	18			17	19
Coûts administratifs et commerciaux					
a) Frais de personnels					
aa) Salaires et traitements		259			248
ab) Charges sociales et autres provisions pour retraites et avantages sociaux					
dont : Régime de retraite 11 millions € (2023 : 10 millions €)		59			45
			318		293
b) Autres coûts administratifs			210		188
Amortissement et dépréciation d'immobilisations corporelles et incorporelles	8			528 11	481 10
Autres frais d'exploitation	18			77	77
Résultat opérationnel courant				252	144
Charge d'impôt sur le résultat				63	60
Résultat net pour l'exercice				189	84
Résultat net				189	84

## III. - Tableau de financement pour la période comprise entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 décembre 2024

(En millions d'euros.)	Note	2024	2023
Résultat net		189	84
Éléments sans incidence sur la trésorerie compris dans le résultat net et rapprochement des flux de trésorerie générés par l'activité			

+ Amortissement sur immobilisations incorporelles et corporelles	8	11	10
+/- Dotations aux / (reprises de) provisions	12	35	14
+/- Dotations aux / (reprises pour) Fonds pour risques bancaires généraux		67	51
+/- Dotations aux / (reprises pour) actualisation de la VaR	7	-6	1
+/- (Dotations aux) / reprises pour crédits d'impôt différé		-24	-
+/- Frais / (produits) financiers		190	202
+/- Impôts sur le résultat versés		63	60
+/- Autres retraitements		-2	-3
= Sous-total		523	419
Variation des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles			
-/+ Créances sur des établissements de crédit		-2 390	7 530
-/+ Créances sur la clientèle		-6 960	7 112
-/+ Actifs détenus à des fins de transaction		6 613	-5 895
-/+ Autres actifs provenant des activités opérationnelles		56	102
+/- Dettes auprès des établissements de crédit		620	-7 051
+/- Dettes envers la clientèle		4 909	-5 972
+/- Émissions de dettes		186	92
+/- Passif du portefeuille de négociation		-3 541	1 027
+/- Autres passifs provenant des activités opérationnelles		39	-194
+ Intérêts perçus		1 455	1 207
- Charges financières		-1 420	-1 273
- Impôts sur le résultat versés		-88	-166
Flux nets de trésorerie générés par l'activité		2	-3 062
- Paiements pour l'acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	8	-8	-6
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement		-8	-6
+ Produits des apports en fonds propres	15	-	1 000
+ Produits de passifs subordonnés	13	300	2 500
- Intérêts sur fonds propres additionnels de catégorie 1 comptabilisés en fonds propres réglementaires		-48	-48
- Intérêts sur dette subordonnée		-200	-57
Flux de trésorerie provenant des opérations de financement		52	3 395
= Variation des liquidités et disponibilités		46	327
+ Liquidités et disponibilités en début de période		327	-
Liquidités et disponibilités en fin de période		373	327

#### IV. - Notes

##### Généralités

##### 1. - Informations sur la Société

Morgan Stanley Europe SE (la « Société » ou « MSESE ») est domiciliée à Francfort-sur-le-Main. La Société est inscrite au registre du commerce du tribunal local de Francfort-sur-le-Main sous le numéro HRB 109880.

Morgan Stanley Europe Holding SE, Francfort-sur-le-Main, (« MSEHSE ») est l'unique actionnaire de MSESE. MSESE est l'actionnaire unique de Morgan Stanley Bank AG, Francfort-sur-le-Main (« MSBAG »).

La Société, ainsi que sa filiale MSBAG, constitue le Groupe MSESE.

La société mère ultime de la Société est Morgan Stanley, Delaware, États-Unis d'Amérique. Morgan Stanley ainsi que ses sociétés filiales constituent le Groupe Morgan Stanley.

##### 2. - Méthode comptable

Les états financiers au 31 décembre 2024 ont été préparés conformément aux dispositions du Code de commerce allemand (Handelsgesetzbuch ou « HGB »), de l'ordonnance allemande sur les méthodes comptables pour les banques et les prestataires de services financiers (Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute ou « RechKredV ») ainsi que de la loi allemande sur les sociétés par actions (Aktiengesetz ou « AktG »). Sauf mention contraire, toutes les valeurs sont arrondies au million d'euros près.

Conformément à l'article 291 (1) et (2) du HGB, la Société est exonérée de l'obligation d'établir des états financiers consolidés et un rapport d'activité pour le Groupe MSESE. La Société qui prépare les états financiers consolidés pour le plus petit périmètre de consolidation est MSEHSE. Les états financiers consolidés du Groupe MSEHSE sont préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») telles qu'adoptées par l'Union européenne (« UE ») (article 291 (1) du HGB conjointement à l'article 315e (3) du HGB). La Société qui prépare les états financiers consolidés pour le périmètre de consolidation le plus élevé est Morgan Stanley.

Les états financiers de Morgan Stanley et les états financiers consolidés IFRS exonérés et le rapport d'activité du Groupe MSEHSE peuvent être téléchargés sur le site du Groupe <https://www.morganstanley.com/about-us-ir>.

Les principales différences entre les états financiers consolidés pour l'exercice 2024 du Groupe MSEHSE établis selon les normes IFRS et selon les normes comptables allemandes sont les suivantes :

- Selon le HGB, les instruments financiers au sein du portefeuille de négociation sont d'abord évalués à leur prix d'acquisition puis à la juste valeur diminuée d'une décote de risque sur la base de la VaR réglementaire. De plus, 10 % du résultat net d'exploitation est affecté, le cas échéant, au fonds pour risques bancaires généraux. Selon les normes IFRS, ces instruments financiers doivent être évalués à leur juste valeur tant pour l'évaluation initiale que pour les évaluations ultérieures. Les écarts qui pourraient apparaître entre le prix de la transaction et la juste valeur à la date de comptabilisation initiale sont reportés s'ils dépendent de paramètres significatifs de marché non observables. Ce principe comptable ne s'applique pas avec HGB.
- Le HGB permet de compenser par contrepartie les produits dérivés au sein du portefeuille de négociation et la sûreté en numéraire correspondante si la marge de variation est calculée et payée quotidiennement sur la base de la juste valeur des produits dérivés. De plus, l'article 10 de la RechKredV impose la compensation des créances et des dettes. Selon les normes IFRS, les actifs et les passifs financiers doivent être compensés entre eux, et seul le montant net est publié, si la législation autorise la compensation des montants comptabilisés dans le cadre des activités normales et en cas de défaut de la contrepartie. Par ailleurs, il doit exister une intention soit de compenser sur une base nette soit de réaliser l'actif et de compenser simultanément le passif.
- Selon le HGB, les produits dérivés de matières premières qui sont réglés uniquement par livraison physique ne sont pas traités comme des instruments financiers. Selon IFRS, ces transactions remplissent les critères d'un produit dérivé ;
- La valorisation des provisions pour pensions et obligations similaires se base sur différentes hypothèses de valorisation. D'après IFRS, les engagements des retraites et les actifs du régime sont évalués séparément et l'ensemble des réévaluations en lien avec les changements d'hypothèses sont comptabilisées en autres éléments du résultat global. Selon le HGB, les mêmes hypothèses prises pour la méthode de valorisation sont appliquées aux engagements des retraites et aux actifs du régime lorsque leurs flux de trésorerie correspondent. L'ensemble des réévaluations sont comptabilisées en frais de personnels ;
- D'après IFRS, les instruments de fonds propres additionnels de catégorie 1 émis sont comptabilisés en fonds propres tandis que selon le HGB, ils sont comptabilisés au passif en tant qu'instruments de fonds propres additionnels de catégorie 1 dans les fonds propres réglementaires ;
- D'après IFRS, les obligations structurées sont comptabilisées à la juste valeur par le biais du compte de résultat tandis que d'après HGB, la Société a mis en place des unités de valorisation selon lesquelles les variations de la juste valeur des obligations structurées sont compensées par les variations de la juste valeur des produits dérivés de couverture.

### **3. - Pratiques comptables**

#### **Réserves et créances**

Les réserves sont comptabilisées à leur valeur nominale. Les créances sur des établissements de crédit et sur la clientèle sont comptabilisées au coût d'acquisition, y compris les intérêts au prorata, et nettes des provisions pour créances douteuses. Les espèces placées à vue dans le cadre de la facilité de dépôt de la Deutsche Bundesbank sont comptabilisées en « Créances sur des établissements de crédit ».

#### **Provisions pour créances douteuses**

La Société comptabilise les provisions pour créances douteuses en créances sur des établissements de crédit et sur la clientèle.

Conformément aux exigences de la norme RS BFA 7 de l'institut allemand des auditeurs publics (Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland, « IDW »), le modèle de pertes de crédit attendues (« ECL ») se fonde sur la variation du risque de crédit depuis la première comptabilisation d'un instrument financier :

- Étape1 : si le risque de crédit de l'instrument financier à la date de clôture n'a pas connu d'augmentation significative depuis sa première comptabilisation, alors la provision pour pertes est pondérée de la probabilité de défaut sur les 12 prochains mois ;
- Étape2 : si le risque de crédit a connu une augmentation significative depuis sa première comptabilisation, la provision pour pertes est calculée comme représentant les pertes de crédit attendues sur la durée de vie résiduelle de l'instrument financier. S'il est établi par la suite que le risque de crédit n'a connu aucune augmentation significative depuis sa première comptabilisation, alors la provision pour pertes est ajustée pour refléter les pertes attendues à 12 mois ;
- Étape3 : si le risque de crédit a connu une augmentation significative depuis sa première comptabilisation et que l'instrument financier est réputé entièrement déprécié, la provision pour pertes est calculée comme représentant les pertes de crédit attendues sur la durée de vie résiduelle de l'instrument financier. S'il est établi par la suite que le risque de crédit n'a connu aucune augmentation significative depuis sa première comptabilisation, alors la provision pour pertes est ajustée pour refléter les pertes attendues à 12 mois.

Indépendamment de ce qui précède, pour certaines créances spécifiques, les pertes de crédit attendues sont toujours calculées sur la totalité de la durée de vie de l'instrument financier, sans examiner si le risque de crédit a connu une augmentation significative.

Pour déterminer si le risque de crédit a connu une augmentation significative, la Société examine à la fois les informations et les analyses de nature quantitative et qualitative. Ces informations et ces analyses se fondent sur les informations historiques et sur les conditions futures attendues, lesquelles sont évaluées par des experts du risque de crédit.

En règle générale, pour déterminer si le risque de crédit a connu une augmentation significative, la Société se fonde sur les variations de la probabilité de défaut (« PD »), ainsi que sur une hypothèse qu'une augmentation significative du risque de crédit s'est produite si un actif financier a plus de 30 jours d'arriéré.

Le calcul des pertes de crédit attendues se fonde sur trois composantes principales :

- Probabilité de défaut : la PD sur 12 mois et sur la durée de vie de l'instrument financier représente la probabilité à une date donnée de défaut respectivement au cours des 12 prochains mois et sur la durée de vie résiduelle de l'instrument financier, sur la base des conditions existantes à la date d'arrêté du bilan et de l'évolution attendue de l'environnement économique ;
- Créances en défaut : les créances en défaut représentent la perte attendue en cas de défaut, en prenant en compte l'effet modérateur de la sûreté, y compris la valeur attendue de la sûreté lors de sa réalisation et la valeur temps de l'argent ;
- Exposition en cas de défaut (« ECD ») : l'ECD prend en compte le remboursement attendu du principal et des intérêts entre la date d'arrêté du bilan la date de l'événement de défaut ainsi que les éventuels tirages attendus de la facilité sur cette période.

En règle générale, ces paramètres sont déterminés à partir de modèles statistiques élaborés en interne. Ils intègrent des indicateurs macroéconomiques historiques, actuels et prospectifs et le jugement d'experts des pays à risque. Les scénarios macroéconomiques sont réexaminés chaque trimestre.

### **Actifs et passifs détenus à des fins de transaction**

Les instruments financiers comptabilisés en actifs et passifs détenus à des fins de transaction sont comptabilisés initialement au prix d'acquisition et puis évalués à la juste valeur diminuée d'une décote de risque conformément à l'article 340e (3) du HGB. Conformément à l'article 255 (4) du HGB, la juste valeur correspond au prix du marché. S'il n'existe aucun marché actif pour ledit instrument, la juste valeur est déterminée à partir de techniques d'évaluation. Les garanties reçues ou données au titre des contrats dérivés de négociation sont comptabilisées en contrats dérivés de négociation.

Lors du calcul de la juste valeur, la Société utilise différentes méthodes de valorisation et établit une hiérarchie des données utilisées pour évaluer la juste valeur qui nécessite l'utilisation des données les plus observables.

Les données observables sont des données que les intervenants du marché utiliseraient pour valoriser l'actif ou le passif et qui sont élaborées à partir des données du marché obtenues de sources indépendantes de la Société. Les données non observables sont des données qui reflètent des hypothèses que, d'après la Société, d'autres intervenants du marché utiliseraient pour valoriser l'actif ou le passif, et qui sont élaborées, en l'occurrence, à partir des meilleures informations disponibles.

Si nécessaire, la valorisation fera l'objet d'ajustements. Les facteurs pris en compte comprennent le risque de liquidité (fourchette de prix entre cours acheteur et vendeur), le risque de défaut de la contrepartie, les risques d'incertitude des modèles et les risques de concentration.

La disponibilité des données observables peut varier d'un produit à l'autre et elle dépend de nombreux facteurs, notamment du type de produit, de si le produit est nouveau et non encore établi sur le marché, de la liquidité des marchés et d'autres caractéristiques particulières au produit. Dans la mesure où la valorisation se fonde sur des modèles ou des données moins observables ou non observables sur le marché, le calcul de la juste valeur fait davantage appel au jugement.

Pour déterminer les éventuels risques de réalisation résiduels, le résultat de la valorisation à la juste valeur est diminué d'une décote de risque, qui est déduite des actifs détenus à des fins de transaction. Cette décote de risque est calculée à partir de la VaR réglementaire sur la base d'un niveau de confiance de 99 % sur une période de conservation de 10 jours.

En plus de la décote de risque, à chaque clôture d'exercice, 10 % du résultat net d'exploitation (après décote de risque) est affecté au fonds pour risques bancaires généraux conformément à l'article 340e (4) du HGB. Ces montants sont affectés jusqu'à ce que ce fonds atteigne un montant équivalent à 50 % de la moyenne sur 5 ans du résultat net d'exploitation positif après décote de risque. Le fonds pour risques bancaires généraux peut uniquement faire l'objet d'une reprise pour compenser une perte nette de négociation pour l'exercice ou si ce fonds dépasse la barre des 50 %.

La Société constitue et reçoit une sûreté en numéraire et en valeurs mobilières au titre de son portefeuille de produits dérivés sous la forme d'une marge initiale et d'une marge de variation. La marge initiale en numéraire et la marge de variation (appel de marge) déposées en nantissement auprès des contreparties centrales de compensation (« CCP ») et obtenues de ces contreparties sont comptabilisées dans les Autres actifs et les Autres passifs. Pour les instruments dérivés de gré à gré, cette marge est comptabilisée dans les Créances sur des établissements de crédit et sur la clientèle et dans les Dettes auprès des établissements de crédit et de la clientèle, respectivement.

Les produits dérivés de gré à gré comptabilisés en actifs et passifs détenus à des fins de transaction sont compensés par les marges de variation en numéraire correspondantes si, en cas d'existence d'un accord juridiquement contraignant assorti d'une « annexe de soutien au crédit » (Credit Support Annex, « CSA »), l'échange de sûreté en numéraire intervient quotidiennement en prenant en compte la juste valeur des instruments dérivés financiers. Pour chaque contrepartie, le montant compensé intègre la valeur de marché positive et négative des produits dérivés ainsi que les appels de marges en numéraire payés ou reçus.

### **Prêts de titres et pensions livrées sur titres**

Les prêts de titres et les pensions livrées sur titres sont comptabilisés conformément aux principes applicables de l'article 340b du HGB. Les titres prêtés et les titres vendus dans le cadre de pensions livrées sur titres sont toujours comptabilisés par la Société en vertu de leur propriété économique, tandis que les titres empruntés et les titres acquis dans le cadre d'opérations de pensions livrées sur titres ne sont pas comptabilisés au bilan. Les créances et passifs nés d'opérations de pensions livrées sur titres et de prêts de titres qui répondent aux exigences de compensation prévues à l'article 10 de l'ordonnance RechKredV sont comptabilisés en net.

### **Investissements dans les sociétés affiliées**

Les investissements dans les sociétés affiliées sont comptabilisés à leur coût initial. S'il est probable que la dépréciation d'un investissement est définitive, la valeur comptable est réduite à la juste valeur inférieure.

### **Immobilisations incorporelles et corporelles**

Les immobilisations incorporelles et corporelles sont comptabilisées au coût d'acquisition réduit de l'amortissement régulier. Les durées d'utilité sous-jacentes se fondent sur la durée d'utilité économique. Les actifs sont dépréciés pour toute perte de valeur jugée définitive. L'écart d'acquisition publié dans les immobilisations incorporelles est amorti sur sa durée d'utilité estimée de 10 ans conformément à l'article 253 (3) alinéa 4 du HGB. Les actifs de faible valeur sont entièrement amortis sur l'année de leur acquisition.

### **Autres actifs**

Les autres actifs sont évalués au coût d'acquisition (valeur nominale) en application stricte du principe du cours le plus bas entre leur coût d'acquisition et leur valeur de marché.

**Passif**

Les dettes auprès des établissements de crédit et de la clientèle, la dette subordonnée et les instruments de fonds propres additionnels de catégorie 1 comptabilisés en fonds propres réglementaires sont comptabilisés à leur valeur de règlement y compris les intérêts courus, conformément à l'article 253 (1) du HGB.

**Charges constatées d'avance**

Les charges constatées d'avance sont transférées au compte de résultat de manière linéaire pendant leur durée.

**Provisions**

Les provisions pour passif éventuel sont comptabilisées à leur valeur de règlement prévue selon des estimations jugées raisonnables. Si l'échéance résiduelle dépasse 12 mois, la provision est actualisée. La Société applique le taux d'escompte publié par la Deutsche Bundesbank conformément à la réglementation sur l'actualisation des provisions.

La Société applique la note RH FAB 1.021 de l'institut des commissaires aux comptes allemand IDW pour la valorisation des provisions pour pensions et obligations similaires financées par des contrats d'assurance. Cette note impose l'appariement des flux de trésorerie et l'utilisation des mêmes hypothèses de valorisation pour l'actif et le passif.

Pour les pensions et obligations similaires, lorsque les flux de trésorerie ne correspondent pas aux actifs du régime et ne sont pas comptabilisés en vertu de la norme IDW RH FAB 1.021, la Société continue à utiliser la méthode de la projection de l'unité de crédit. La valorisation s'appuie notamment sur des hypothèses actuarielles sur l'évolution démographique, la hausse des salaires et des pensions de retraite ainsi que sur le taux d'inflation. Les hypothèses démographiques se fondent sur les tableaux « Heubeck-Richttafel 2018G ». Le taux d'escompte se fonde sur le taux d'intérêt moyen du marché au cours des 10 dernières années avec une échéance résiduelle supposée de 15 ans, tel que publié par la Deutsche Bundesbank en vertu de l'article 253 (2) du HGB.

Conformément à l'article 246 (2) du HGB, les engagements de retraites sont compensés par les actifs du régime ainsi que les dépenses et les produits respectifs. La Société a externalisé les polices de réassurance couvrant le régime de retraite général à un accord de fiducie contractuel (« Contractual Trust Arrangement », « CTA »).

Une provision obligatoire pour risques de taux d'intérêt fait l'objet d'un examen annuel dans le cadre de la valorisation sans perte des instruments financiers portant intérêt dans le portefeuille bancaire à partir de la méthode de la valeur comptable actualisée. Au 31 décembre 2024, cette évaluation a conduit à la conclusion qu'aucune provision ne devait être comptabilisée.

**Actifs et passifs d'impôt différé**

Les actifs et passifs d'impôt différé sont comptabilisés en fonction des différences temporaires existant entre les bases fiscales des actifs et passifs et les valeurs comptables du bilan reporté. Les passifs d'impôt différé sont déduits des actifs d'impôt différé. En raison du changement de la politique comptable de la Société depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2024, les crédits d'impôt différé sont désormais comptabilisés au bilan. Auparavant, seuls les passifs d'impôt différé étaient comptabilisés conformément à l'option comptable présentée à l'article 274 (1) alinéa 2 du HGB.

Les taux d'imposition spécifiques à la Société sont utilisés lors de la comptabilisation des différences temporaires pour l'estimation des actifs d'impôt différé. Les impôts différés liés au siège sont évalués à partir du taux d'imposition allemand de 32 % (qui regroupe l'impôt sur les sociétés, la taxe professionnelle et la contribution de solidarité sur l'IS). Les impôts différés en lien avec les succursales basées à l'étranger sont évalués sur la base des taux d'imposition statutaires applicables de chacune des succursales, qui sont compris entre 19 % et 32 %.

**Unités de valorisation**

Conformément à l'article 254 du HGB, la Société a mis en place des micro-unités de valorisation pour le règlement physique des produits dérivés de matières premières et des obligations structurées pour se couvrir contre le risque de marché. Le sous-jacent et les opérations de couverture sont de même montant et assortis de la même date d'échéance. Pour évaluer l'efficacité prospective d'une unité de valorisation, la Société utilise la méthode de l'appariement des conditions essentielles.

Pour les produits dérivés de matières premières, la Société applique la méthode de comptabilité de couverture, en vertu de laquelle la part efficace des variations de valeur de l'élément couvert et de l'instrument de couverture résultant du risque couvert n'est pas comptabilisée au bilan.



Pour les obligations structurées émises, la Société compense au bilan les variations de valeur du risque couvert.

Les provisions pour pertes imminentes sont comptabilisées en perte nette latente du risque couvert (inefficacité rétrospective négative). Les éventuelles plus-values latentes ne sont pas comptabilisées.

### Conversion de devises

La conversion de devises est effectuée conformément aux principes de l'article 256a et de l'article 340h du HGB. Les actifs et les passifs libellés en devises étrangères sont convertis en euros selon la parité en vigueur à la date de clôture. Les fluctuations de change sur les actifs et passifs détenus à des fins de transaction sont comptabilisées en résultat. Dans le cas particulier de la couverture dans la même devise, les gains et pertes résultant de la conversion de devises dans le portefeuille bancaire sont présentés en net dans les autres produits ou dépenses d'exploitation.

### Annexe au bilan

#### 4. - Maturité résiduelle des créances et dettes

Le tableau ci-après présente l'échéancier des créances sur des établissements de crédit et sur la clientèle et des dettes auprès des établissements de crédit et de la clientèle :

(En millions d'euros.)	2024	2023
Créances sur des établissements de crédit		
Remboursables à vue	12 579	10 594
Assortis d'une maturité résiduelle de :		
Jusqu'à trois mois	462	-
Total	13 041	10 594

Les créances sur des établissements de crédit remboursables à vue comprennent les dépôts à vue en numéraire placés auprès de la Deutsche Bundesbank à hauteur de 9 800 millions € (31 décembre 2023 : 9 028 millions €).

(En millions d'euros.)	2024	2023
Créances sur la clientèle		
Remboursables à vue	12 531	5 303
Assortis d'une maturité résiduelle de :		
Jusqu'à trois mois	997	610
Trois mois à 1 an	469	1 123
1 an à 5 ans	10	-
Total	14 007	7 036

(En millions d'euros.)	2024	2023
Engagements envers les établissements de crédit		
Remboursables à vue	5 311	4 690
Assortis d'une maturité résiduelle de :		
Jusqu'à trois mois	200	200
Total	5 511	4 890

(En millions d'euros.)	2024	2023
Engagements envers la clientèle		
Remboursables à vue	9 714	8 993
Assortis d'une maturité résiduelle de :		
Jusqu'à trois mois	3 927	20
Trois mois à 1 an	469	972
1 an à 5 ans	768	115
Total	14 878	10 100

#### 5. - Créances et dettes vis-à-vis de sociétés affiliées

Le tableau ci-après présente les créances sur les sociétés affiliées et les dettes vis-à-vis de celles-ci :

(En millions d'euros.)	2024	2023
Créances sur des établissements de crédit	213	23
Créances sur la clientèle	10 805	4 364
Engagements envers les établissements de crédit	4 629	3 883
Engagements envers la clientèle	10 502	4 237
Dettes subordonnées	3 809	3 511
Fonds propres additionnels de catégorie 1 comptabilisés en fonds propres réglementaires	1 000	1 000

#### 6. - Pensions livrées sur titres

Les actifs détenus à des fins de transaction comprennent 9 163 millions € d'obligations (2023 : 9 058 millions €) qui ont été transférées dans le cadre de pensions livrées sur titres mais qui sont encore comptabilisées au bilan.

#### 7. - Actifs et passifs détenus à des fins de transaction

Hormis certains types d'opérations de financement garanties (« SFT »), les critères employés pour comptabiliser les instruments financiers en actifs détenus à des fins de transaction et passif du portefeuille de négociation sont restés inchangés au 31 décembre 2024. À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2024, la Société a entièrement aligné sa comptabilisation des SFT en instruments de négociation ou instruments bancaires conformément à leur classification en vertu de la Réglementation définissant les exigences minimales de fonds propres (« CRR »). Ce changement n'a eu aucune incidence sur le résultat net de l'exercice.

La Société a affecté 67 millions € (2023 : 51 millions €), ce qui représente 10 % du résultat net d'exploitation conformément à l'article 340e (4) du HGB, aux fonds pour risques bancaires généraux au cours de l'exercice 2024.

Le tableau ci-après présente la répartition des actifs détenus à des fins de transaction et des passifs des activités de négociation :

(En millions d'euros.)	Actifs détenus à des fins de transaction		Passif du portefeuille de négociation	
	2024	2023	2024	2023
Instruments dérivés financiers	15 244	8 116	11 444	4 985
Créances/passif	10 325	23 329	19 596	29 597
Obligations et autres titres à revenu fixe	9 212	9 230		
Actions et autres titres à revenu non fixe	109	809		
Décote de risque	-16	-22		
Total	34 874	41 462	31 040	34 582

Les obligations et autres titres à revenu fixe comportaient 173 millions € d'instruments subordonnés (2023 : néant).

Le tableau ci-après présente la valeur nominale des instruments dérivés financiers par type d'instrument :

(En millions d'euros.)	Valeur nominale	
	2024	2023
Instruments de couverture des variations de taux d'intérêt	12 577 305	11 955 687
Instruments de couverture des variations de change	712 566	906 252
Instruments de couverture des variations des cours des actions	464 371	144 660
Produits dérivés de crédit	81 288	46 464
Autres transactions	33 219	23 993
Total	13 868 749	13 077 056

#### 8. - Actifs non courants

Les actifs non courants de la Société regroupent les « Immobilisations incorporelles », les « Immobilisations corporelles » ainsi que les « Investissements dans les sociétés affiliées ».

Les immobilisations incorporelles comprennent l'écart d'acquisition pour 32 millions € (2023 : 37 millions €).

Les immobilisations corporelles, à hauteur de 54 millions €, comprennent les aménagements et agencements pour 41 millions € (2023 : 14 millions €) et le matériel de bureau à hauteur de 7 millions € (2023 : 3 millions €). Les acquisitions comprennent 51 millions € liées à la fusion entre Morgan Stanley France S.A. et MSESE.

Les investissements dans les sociétés affiliées s'élèvent à 603 millions € (2023 : 603 millions €) en lien avec les actions MSBAG non cotées. Le bénéfice net de MSBAG au 31 décembre 2024 transféré à la Société en vertu de l'Accord de transfert de pertes et profits (« PLTA ») s'élève à 122 millions €. Les fonds propres de MSBAG au 31 décembre 2024 s'élèvent à 660 millions €.

Le tableau qui suit fait apparaître les variations des actifs non courants :

(En millions d'euros.)	Immobilisations incorporelles	Immobilisations corporelles
Coût d'acquisition / de production au 1 <sup>er</sup> janvier 2024	59	46
Acquisitions	-	57
Coût d'acquisition / de production au 31 décembre 2024	59	103
Amortissement cumulé au 1 <sup>er</sup> janvier 2024	22	25
Amortissement	5	24
Amortissement cumulé au 31 décembre 2024	27	49
Valeur comptable au 31 décembre 2023	37	21
Valeur comptable au 31 décembre 2024	32	54

#### 9. - Autres actifs et passifs

Les autres actifs, à hauteur de 417 millions € (2023 : 426 millions €) et les autres passifs pour 170 millions € (2023 : 116 millions €) consistent principalement en sûreté reçue et payée en lien avec les produits dérivés cotés et compensés. Les autres actifs comprennent également des créances d'impôt de 126 millions € ainsi qu'une créance de 122 millions € en lien avec le PLTA conclu avec MSBAG.

#### 10. - Devises étrangères

Le tableau ci-après présente les actifs et passifs de la Société libellés en devises étrangères :

(En millions d'euros.)	2024	2023
Actifs	16 952	6 906
Passif	19 049	6 513

Les devises étrangères correspondent principalement au USD.

#### 11. - Émissions de dettes

La Société a émis des obligations structurées à des sociétés non affiliées. Au 31 décembre 2024, la valeur comptable des obligations structurées s'élevait à 278 millions € (2023 : 92 millions €).

#### 12. - Provisions

##### Provisions pour pensions et obligations similaires

La Société a constitué 14 millions € (2023 : 11 millions €) de provisions au titre des pensions et obligations similaires. Les pensions et obligations similaires comptabilisées à la date de clôture correspondent principalement aux risques résiduels sur les obligations pour ajustements liés à l'inflation non financés.

Les principales hypothèses actuarielles appliquées sont les suivantes :

Hypothèses actuarielles	2024	2023
Taux d'escompte	1,9 %	1,8 %
Dynamique des revenus	2,5 %	3,0 %
Dynamiques des pensions	2,2 %	2,5 %

L'écart de valorisation, conformément à l'article 253 (6) du HGB, entre le taux d'intérêt moyen à 10 ans de 1,9 % qui a été appliqué à la fin de l'exercice 2024 et le taux d'intérêt moyen à 7 ans de 2 % s'élève à moins de 1 million € au 31 décembre 2024 (2023 : moins de 1 million €).

Conformément à l'article 246 (2) du HGB, les engagements de retraites de 35 millions € sont compensés par les actifs du régime à hauteur de 21 millions €.

### Autres provisions

Les autres provisions, à hauteur de 198 millions € (2023 : 129 millions €), correspondent principalement aux rémunérations variables, différées et en actions évaluées à la juste valeur des actions Morgan Stanley à la date d'octroi.

### 13. - Dette subordonnée

Au 31 décembre 2024, la Société avait émis 1 009 millions € de dette subordonnée (2023 : 1 010 millions €) et 2 800 millions € de dette subordonnée senior (2023 : 2 501 millions €)

La dette subordonnée de 1 000 millions € a été émise au profit de la société mère immédiate MSEHSE.

Cette dette est assortie d'un taux d'intérêt variable d'EURIBOR 3 mois plus 160 points de base, à échéance du 27 octobre 2031 avec l'option chaque trimestre de procéder à un remboursement anticipé à partir du 27 octobre 2025.

La dette subordonnée de 2 800 millions € a été émise au profit de la société mère immédiate MSEHSE. Cette dette est assortie du taux de substitution de Morgan Stanley (Taux d'intérêt offert sur les prêts octroyés par Morgan Stanley, dans la devise correspondante, aux membres du Groupe Morgan Stanley ledit jour, dont lesdites contreparties ont pris connaissance et qu'elles ont accepté d'appliquer à tout prêt, selon les conditions du marché), d'une échéance à 13 mois « evergreen » prolongeable pour une période totale maximale de 10 ans après la date d'émission, et sans option de rachat anticipé.

L'Autorité fédérale de supervision financière (« BaFin ») a l'autorité de déprécier ou de convertir en actions les instruments mentionnés ci-dessus avant une éventuelle insolvabilité ou liquidation de la Société, en vertu de la législation sur la résolution applicable.

En cas de liquidation ou d'insolvabilité de la Société, les créances et les intérêts exigés par les créanciers subordonnés seront seulement remboursés après celles des créanciers non subordonnés.

Les frais financiers sur la dette subordonnée et senior au 31 décembre 2024 comprennent les intérêts non encore dus à hauteur de 9 millions € (2023 : 11 millions €).

### 14. - Fonds propres additionnels de catégorie 1 comptabilisés en fonds propres réglementaires

Au 31 décembre 2024, le passif comprend 1 000 millions € (2023 : 1 000 millions €) de fonds propres additionnels de catégorie 1 comptabilisés en fonds propres réglementaires (« obligations AT1 ») émis conformément à la Réglementation définissant les exigences minimales de fonds propres (« CRR »). Les obligations AT1, émises en 2020 et 2022, représentent la dette à durée indéterminée, non garantie et subordonnée de la Société et portent des taux d'intérêt annuels fixes de 4,7 % et 5,0 %, respectivement. Les frais financiers sur ces instruments au 31 décembre 2024 comprennent les intérêts non encore dus à hauteur de 4 millions € (2023 : 4 millions €) qui sont comptabilisés en autres passifs.

### 15. - Fonds propres

Les fonds propres au 31 décembre 2024 se composent comme suit :

(En millions d'euros.)	2024	2023
Capital souscrit	3 901	3 901
Réserves en capital	2 115	1 931
Report à nouveau	150	66
Bénéfices non distribués	189	84
Total	6 355	5 982

### Capital souscrit

Le capital souscrit est inchangé et se compose de 3 901 millions d'actions nominatives sans valeur nominale de 1 € chacune.

### Réserves en capital

Les réserves en capital ont augmenté de 184 millions € du fait de la fusion entre Morgan Stanley France S.A. et MSESE en décembre 2024.

### Report à nouveau

Le résultat net de 84 millions € comptabilisé pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 a été transféré en report à nouveau par résolution du Conseil de surveillance le 23 avril 2024.

### Bénéfices non distribués

Il est proposé de transférer le résultat net de 189 millions € au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024 en report à nouveau.

## Notes relatives au compte de résultat

### 16. - Répartition du résultat par zone géographique

Le montant total du net d'intérêts, des commissions, du résultat net d'exploitation et des autres résultats d'exploitation, regroupés par zone géographique en vertu de l'article 34 (2) RechKredV, est présenté ci-après :

(En millions d'euros.)	2024	2023
Allemagne	2 110	1 823
Autres pays de l'UE	447	303
Produit total	2 557	2 126

Les informations présentées dans le tableau ci-dessus reflètent la zone géographique où les résultats ont été comptabilisés conformément aux politiques de prix de transfert applicables du Groupe Morgan Stanley.

### 17. - Revenus découlant d'accords de répartition des bénéfices, de contrats de transfert de résultats ou de transfert partiel de résultats

Du fait du PLTA, le résultat net de 122 millions € de MSBAG pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 a été transféré à la Société.

### 18. - Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits opérationnels, à hauteur de 17 millions € (2023 : 19 millions €), comprennent principalement les paiements effectués pour le règlement de titres conformément à la Réglementation relative aux dépositaires centraux de titres (« RDCT »).

Les autres charges opérationnelles, pour 77 millions € (2023 : 77 millions €), désignent principalement les taxes sur les transactions financières en France et en Espagne et les dépenses liées au règlement de titres.

## Informations supplémentaires

### 19. - Unités de valorisation

Au cours de l'exercice, la Société a continué à négocier des produits dérivés sur des certificats de CO<sub>2</sub>, dont la couverture a été assurée par compensation au moyen de produits dérivés avec des sociétés affiliées. Ces unités de valorisation sont assorties d'une maturité résiduelle moyenne d'un an et ne sont pas comptabilisées au bilan. La valeur nominale et la juste valeur au 31 décembre 2024 sont les suivantes :

(En millions d'euros.)	Montant nominal	Juste valeur	
		Positive	Négative
Transaction sous-jacente	977	13	67
Instrument de couverture	977	67	13

Les risques de marché induits par ces obligations structurées émises ont été couverts par compensation au moyen de produits dérivés avec des sociétés du Groupe Morgan Stanley. La valeur nominale et la juste valeur de ces unités de valorisation au 31 décembre 2024 sont les suivantes :

(En millions d'euros.)	Montant nominal	Juste valeur	
		Positive	Négative
Obligation structurée	281	4	9
Instrument de couverture	281	9	4

## 20. - Passif éventuel

La Société a fourni une lettre de confort (Patronatserklärung) au bénéfice de MSBAG.

## 21. - Honoraires des commissaires aux comptes

Veuillez-vous référer aux états financiers consolidés du Groupe MSEHSE.

## 22. - Effectifs

Le tableau ci-après indique le nombre moyen d'employés par ligne de métier :

Lignes de métier	2024	2023
Infrastructures et contrôle	379	372
Institutional Securities Group	402	376
Total	781	748

Le pôle Infrastructure et Contrôle regroupe principalement les services Finance, Gestion du capital humain et Corporate Service, les services Juridique et Conformité, Opérations, Gestion du risque et Technologie.

Institutional Securities Group comprend la Fixed Income Division, Global Capital Markets, l'Institutional Equities Division et l'Investment Banking Division.

## 23. - Tableau de financement

Le tableau de financement, préparé selon la méthode indirecte, présente l'augmentation / diminution nette des liquidités et disponibilités au cours de l'exercice.

Les liquidités et disponibilités représentent les dépôts à vue de la Société auprès des banques centrales et ne font l'objet d'aucune restriction quant à leur libre disposition. Compte tenu de l'étroitesse de leur définition, les liquidités et disponibilités ne comprennent pas les dépôts à vue placés auprès de la Deutsche Bundesbank, qui sont comptabilisés en « Créances sur des établissements de crédit ».

La fusion entre Morgan Stanley France S.A. et la Société n'a eu aucune incidence sur les liquidités et disponibilités dans la mesure où Morgan Stanley France S.A. ne détenait pas d'avoirs en numéraire auprès des banques centrales.

## 24. - Directoire et Conseil de surveillance

Composition du Directoire :

- André Munkelt,  
nommé Président du Directoire avec effet au 1<sup>er</sup> juillet 2024
- Oliver Behrens,  
a démissionné de ses fonctions de Membre et de Président du Directoire avec effet au 30 juin 2024

- David Best,  
Membre du Directoire
- Martin Borghetto,  
Membre du Directoire
- Emmanuel Goldstein,  
a démissionné de ses fonctions de Membre du Directoire avec effet au 9 décembre 2024
- Philipp Lingnau,  
Membre du Directoire
- Dr. Jana Währisch,  
Membre du Directoire

La rémunération totale du Directoire payée par la Société au titre de l'exercice s'est élevée à 10 millions € (2023 : 8 millions €). Le montant des régimes de retraite des membres du Directoire s'est élevé à 6 millions € (2023 : 6 millions €). La rémunération versée aux membres du Conseil de surveillance s'est élevée à moins de 1 million € (2023 : moins de 1 million €).

La Société n'a accordé aucun prêt aux membres du Directoire ou du Conseil de surveillance et n'a contracté aucune dette vis-à-vis d'eux.

Composition du Conseil de surveillance :

- Frank Mattern,  
Conseiller indépendant  
Président du Conseil de surveillance
- Christopher Beatty,  
Directeur général, Morgan Stanley  
Vice-président du Conseil de surveillance avec effet au 3 mai 2024
- Raja Akram,  
Directeur général, Morgan Stanley
- David Cannon,  
Conseiller indépendant
- Lee Guy,  
Conseiller indépendant  
a démissionné de ses fonctions avec effet au 13 février 2024
- Kim Lazaroo,  
Directrice générale, Morgan Stanley
- Maria Luis de Albuquerque,  
Conseillère indépendante  
a démissionné de ses fonctions avec effet au 31 août 2024
- Massimiliano Ruggieri,  
Directeur général, Morgan Stanley nommé avec effet au 3 mai 2024
- Paula Smith,  
Conseillère indépendante  
a été nommée avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2024
- Clare Woodman,  
Directrice générale, Morgan Stanley, mandat parvenu à expiration au 3 mai 2024

Francfort-sur-le-Main, le 26 mars 2025

Morgan Stanley Europe SE  
Le Directoire

André Munkelt (Président)  
Martin Borghetto  
Dr. Jana Währisch

David Best  
Philipp Lingnau

**IV. - Rapport d'audit de l'auditeur indépendant (Traduction ; la version allemande prévaut)**

A Morgan Stanley Europe SE, Francfort-sur-le-Main

## Rapport sur l'audit des états financiers annuels et du rapport de gestion

### **Opinions d'audit**

Nous avons audité les états financiers annuels de Morgan Stanley Europe SE, Francfort-sur-le-Main, composés du bilan au 31 décembre 2024, du compte de résultat et de l'état des flux de trésorerie pour l'exercice du 1<sup>er</sup> janvier 2024 au 31 décembre 2024, ainsi que des notes annexes, y compris un résumé des principes comptables. En outre, nous avons audité le rapport de gestion de Morgan Stanley Europe SE, Francfort-sur-le-Main, pour l'exercice financier du 1<sup>er</sup> janvier 2024 au 31 décembre 2024. Conformément aux exigences légales allemandes, nous n'avons pas audité le contenu de l'état non-financier consolidé de Morgan Stanley Europe Holding SE, Francfort-sur-le-Main, auquel il est fait référence dans la section « Divulgations conformément à l'article 340a (1a) du Code de commerce allemand en conjonction avec l'article 289b (2) du Code de commerce allemand » du rapport de gestion.

Selon notre évaluation basée sur les connaissances acquises lors de l'audit,

- les états financiers annuels ci-joints sont conformes dans tous leurs aspects importants aux exigences du droit commercial allemand et, conformément aux principes allemands de bonne comptabilité, donnent une image fidèle de l'actif net et de la situation financière de la Société au 31 décembre 2024 et de ses résultats d'exploitation pour l'exercice du 1<sup>er</sup> janvier 2024 au 31 décembre 2024, et
- le rapport de gestion ci-joint fournit une vue précise de la position globale de la Société. A tous égards importants, ce rapport de gestion est cohérent avec les états financiers annuels, est conforme aux dispositions légales allemandes et présente de manière exacte les opportunités et les risques de développement futur. Notre opinion d'audit sur le rapport de gestion ne s'étend pas au contenu de l'état non-financier consolidée mentionnée ci-dessus.

Conformément à l'article 322 (3) paragraphe 1 du Code de commerce allemand (HGB), nous déclarons que notre audit n'a donné lieu à aucune réserve concernant la conformité légale des états financiers annuels et du rapport de gestion.

### **Base des opinions d'audit**

Nous avons effectué notre audit des états financiers annuels et du rapport de gestion en accord avec l'article 317 HGB et le règlement européen relatif aux commissaires aux comptes (n° 537/2014 ; ci-après dénommé « EU-APrVO ») et conformément aux principes allemands d'audit des états financiers établis par l'Institut der Wirtschaftsprüfer [en Allemagne] (/DIW/). Nos responsabilités en vertu de ces règles et principes sont décrites plus en détail dans la section « Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers et du rapport de gestion » de notre rapport d'audit. Nous sommes indépendants de la Société conformément aux exigences du droit européen et aux réglementations commerciales et professionnelles allemandes et nous avons rempli nos autres obligations professionnelles allemandes conformément à ces exigences. En outre, conformément à l'article 10 (2) lit. f) EU-APrVO, nous déclarons que nous n'avons fourni aucun service non audit interdit conformément à l'article 5 (1) EU-APrVO. Nous pensons que les preuves d'audit que nous avons obtenues sont suffisantes et appropriées pour fonder nos opinions d'audit sur les états financiers annuels et le rapport de gestion.

### **Points clés d'audit dans l'audit des états financiers annuels**

Les points clés d'audit sont, selon notre jugement professionnel, ceux qui ont été les plus importants dans le cadre de notre audit des états financiers annuels pour l'exercice financier allant du 1<sup>er</sup> janvier 2024 au 31 décembre 2024. Ces points ont été examinés dans le contexte de notre audit des états financiers annuels pris dans leur ensemble, et ont contribué à la formation de notre opinion d'audit s'y rapportant ; nous n'exprimons pas d'opinion d'audit distincte sur ces points.

Nous présentons ci-après la détermination de la juste valeur des actifs et passifs de négociation classés en niveau 3 que nous considérons comme le point clé de l'audit.

Nous avons structuré la présentation de ces points clés de l'audit comme suit :

- a. description des faits (y compris la référence aux informations fournies dans les états financiers annuels)
- b. procédure d'audit.

### **Détermination de la juste valeur des actifs et passifs de négociation de catégorie de niveau 3**

a. Les activités principales de Morgan Stanley Europe SE incluent la négociation induite par les clients d'instruments financiers. Les actifs (34 874 millions EUR) et les passifs (31 040 millions EUR) découlant de ces activités commerciales s'élèvent à 65 914 millions EUR après compensation au 31 décembre 2024. Une partie non négligeable de ce processus



concerne les actifs et passifs de négociation pour lesquels des paramètres d'entrée de valorisation significatifs ne peuvent pas être mesurés de manière observable (catégorie de niveau 3). Ceux-ci sont déclarés par la Société en tant qu'actifs de négociation ou passifs de négociation au bilan et sont mesurés à la juste valeur moins une décote de risque. En raison des dispositions de l'article 340c HGB et de la comptabilisation associée des gains et pertes latents, l'évaluation à la juste valeur a un impact direct non seulement sur les actifs mais également sur les résultats d'exploitation de la Société.

Pour les instruments financiers pour lesquels il n'existe pas de marché actif et par conséquent, aucun paramètre de détermination des prix observables, la juste valeur doit être déterminée sur la base de modèles de calcul à l'aide de paramètres non observables (« Niveau 3 »). Les caractéristiques des paramètres non observables appliqués représentent les hypothèses ou les estimations faites par la direction en ce qui concerne les hypothèses de valorisation utilisées par les acteurs du marché dans la tarification de ces actifs et passifs.

Selon nous, la détermination de la juste valeur des instruments financiers classés en niveau 3 revêt une importance particulière, car les hypothèses ou les estimations reposent sur l'appréciation de la Société et sont associées, à des fins comptables, à une incertitude inhérente et significative en matière d'estimation.

Les informations fournies par les représentants légaux de la Société sur les méthodes comptables appliquées aux actifs et passifs de négociation sont incluses dans la Note 3.

b. Dans le cadre de notre audit des états financiers annuels, nous avons acquis une compréhension des modèles de valorisation utilisés par la Société pour déterminer la juste valeur des instruments financiers de niveau 3. En outre, nous avons évalué si, et dans quelle mesure, l'approche a été influencée par la subjectivité, la complexité ou d'autres facteurs de risque inhérents.

Nous avons identifié les contrôles mis en œuvre par la Société pour déterminer la juste valeur et évalué l'adéquation et l'efficacité des contrôles liés à l'audit. À cette fin, nous avons évalué, entre autres, la pertinence des modèles et des paramètres d'évaluation utilisés, ainsi que leur traitement rigoureux et approprié. Nous avons également pris en compte l'organisation opérationnelle correspondante ainsi que les systèmes informatiques concernés. Les processus et contrôles qui s'appliquent de manière uniforme à l'ensemble du groupe Morgan Stanley sont réalisés par un centre de services partagés et audités par les auditeurs des états financiers consolidés du groupe Morgan Stanley. Nous avons utilisé leurs résultats dans le cadre de l'audit des états financiers annuels.

En outre, nous avons utilisé les procédures d'audit de fond suivantes des états financiers consolidés en ce qui concerne la détermination de la juste valeur des instruments financiers individuels dans la catégorie « Niveau 3 » :

- Effectuer un « backtesting » pour les justes valeurs estimées par la direction des instruments de niveau 3 sélectionnés pour lesquels des événements ou des transactions ont eu lieu après la date d'évaluation.
- Estimations indépendantes des justes valeurs pour des transactions structurées de niveau 3 sélectionnées. Pour ces transactions, nous avons vérifié si les hypothèses retenues par la direction et les paramètres d'entrée utilisés sont conformes aux directives de valorisation de la Société.
- Audit du revenu résultant de la mesure de la juste valeur pour certains instruments financiers de niveau 3. Pour certaines transactions, nous avons réalisé des estimations autonomes de la juste valeur afin de vérifier que les hypothèses formulées par la direction et les paramètres d'entrée sous-jacents sont conformes aux directives de valorisation de la Société.
- Examen de l'application continue des hypothèses importantes et non observables de valorisation faites par la direction afin de déterminer les justes valeurs.

### Autres informations

Le Directoire et le Conseil de surveillance sont responsables des autres informations. Les autres informations comprennent :

- le rapport du Conseil de surveillance, qui ne devrait pas être mis à notre disposition avant la date du présent rapport d'audit;
- l'état non financier consolidé contenu dans la section « Rapport ESG » du rapport de gestion du Groupe Morgan Stanley Europe Holding SE, Francfort-sur-le-Main, auquel il est fait référence dans la section « Informations conformément à l'article 340a (1a) HGB en conjonction avec l'article 289b (2) HGB » du rapport de gestion ;
- toutes les autres parties du rapport annuel ;
- mais pas les états financiers annuels, ni les informations vérifiées de manière substantielle dans le rapport de gestion ainsi que de notre rapport d'audit lié.

Le Conseil de surveillance est responsable du rapport du Conseil de surveillance. Le Directoire est responsable de toutes les autres informations.

Nos opinions d'audit sur les états financiers annuels et le rapport de gestion ne couvrent pas les autres informations et, par conséquent, nous ne donnons pas d'opinion ni aucune autre forme d'assurance.

Dans le cadre de notre audit, nous avons la responsabilité de lire les autres informations énoncées ci-dessus et d'évaluer si les autres informations :

- présentent des incohérences importantes avec les états financiers annuels, les informations auditées dans le rapport de gestion ou les connaissances acquises au cours de l'audit, ou
- autrement, semblent être mal formulées.

### **Responsabilité du Directoire et du Conseil de surveillance concernant les états financiers annuels et le rapport de gestion**

Le Directoire est responsable de la préparation des états financiers annuels, lesquels doivent être conformes dans tous leurs aspects significatifs aux dispositions du droit commercial allemand, et doit s'assurer que les états financiers annuels donnent une image fidèle des actifs, des passifs, de la situation financière et du résultat d'exploitation de la Société conformément aux principes comptables allemands généralement admis. En outre, le Directoire est responsable de la mise en place de contrôles internes qu'il juge nécessaires conformément aux principes allemands de bonne comptabilité afin de permettre la préparation d'états financiers annuels exempts d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes (c.-à-d. manipulation de la comptabilité ou détournement d'actifs) ou résultent d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers annuels, le Directoire est chargé d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation en tant qu'entité en continuité d'exploitation. Il lui incombe également de divulguer les éléments relatifs à la continuité d'exploitation de la Société lorsque cela est pertinent. En outre, il est responsable de l'établissement des comptes sur la base du principe de continuité d'exploitation, à condition qu'aucune condition factuelle ou juridique n'y fasse obstacle.

En outre, le Directoire est responsable de la rédaction du rapport de gestion qui doit fournir une vue d'ensemble fidèle de la situation de la Société et doit être cohérent avec les états financiers annuels dans tous les aspects importants, être conforme aux exigences légales allemandes, et présenter de manière appropriée les opportunités et les risques de développements futurs. Par ailleurs, le Directoire est responsable des dispositifs et des mesures (systèmes) qu'il a jugés nécessaires pour permettre la préparation du rapport de gestion conformément aux exigences légales allemandes applicables, et être en mesure de fournir suffisamment d'éléments probants à l'appui des déclarations figurant dans le rapport de gestion.

Le Conseil de surveillance est responsable du contrôle du processus comptable de la Société en vue de la préparation des états financiers annuels et du rapport de gestion.

### **Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états financiers annuels et du rapport de gestion**

Notre objectif est d'obtenir une assurance raisonnable que :

- les états financiers annuels dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, qu'elles soient dues à une fraude ou à des erreurs
- le rapport de gestion fournit une vue d'ensemble fidèle de la situation de la Société, est cohérent dans tous les aspects importants avec les états financiers annuels et les connaissances acquises lors de l'audit, est conforme aux exigences légales allemandes et présente de manière appropriée les opportunités et les risques de développement futurs.

L'objectif est également d'émettre un rapport d'audit contenant nos opinions d'audit sur les états financiers annuels et le rapport de gestion.

Une assurance raisonnable est un degré élevé de certitude, mais ne garantit pas qu'un audit effectué conformément à l'article 317 HGB et à l'APrVO en conformité avec les principes allemands d'audit établis par l'IDW, permettra toujours de détecter une anomalie importante. Les anomalies peuvent découler de fraudes ou d'erreurs et sont considérées comme importantes si, prises individuellement ou globalement, elles peuvent raisonnablement influencer les décisions économiques que les utilisateurs prennent sur la base des états financiers annuels et du rapport de gestion.

Au cours de l'audit, nous faisons preuve de jugement professionnel et adoptons une attitude critique. En outre,

- Nous identifions et évaluons les risques d'anomalies importantes dans les états financiers annuels et le rapport de gestion, résultant de fraudes ou d'erreurs, nous planifions et mettons oeuvre des procédures d'audit en réponse à ces

risques et recueillons des preuves d'audit suffisantes et appropriées sur lesquelles fonder nos opinions d'audit. Le risque de non-détection d'une anomalie importante résultant d'une fraude est plus élevé que celui résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer une collusion, une falsification, des omissions intentionnelles, des déclarations inexactes ou un contournement des contrôles internes.

- Nous acquérons une compréhension des contrôles internes pertinents pour l'audit des états financiers annuels ainsi que des dispositifs et mesures pertinents pour l'audit du rapport de gestion, afin de planifier des procédures d'audit appropriées aux circonstances, sans toutefois avoir pour objectif de nous prononcer sur l'efficacité des contrôles internes de la Société ou de ces dispositions et mesures.
- Nous évaluons le caractère approprié des méthodes comptables utilisées par le Directoire et le caractère raisonnable des estimations et des informations liées à ce sujet par le Directoire.
- Nous tirons des conclusions quant au caractère adéquat du principe de continuité d'exploitation appliqué par le Directoire et, sur la base des preuves d'audit obtenues, quant l'existence éventuelle d'une incertitude importante liée à des événements ou des circonstances susceptibles de remettre en cause la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une telle incertitude importante, nous sommes tenus d'attirer l'attention, dans notre rapport d'audit, sur les informations fournies à ce sujet dans les états financiers et dans le rapport de gestion, ou si ces informations ne sont pas adéquates, de modifier notre opinion d'audit en conséquence. Nos conclusions se fondent sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre opinion d'audit. Des événements ou circonstances futurs peuvent toutefois conduire l'entreprise à ne plus être en mesure de poursuivre son activité.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers annuels, y compris les informations fournies en annexe, ainsi que la question de savoir si les états financiers annuels présentent les opérations et les événements économiques sous-jacents de manière à donner une image fidèle des actifs, de la situation financière et des résultats d'exploitation de la Société, conformément aux principes comptables allemands généralement admis.
- Nous planifions et réalisons l'audit des états financiers annuels afin d'obtenir des preuves d'audit appropriées suffisantes concernant les informations comptables de la Société ou de ses unités opérationnelles servant de base à la formation de nos opinions d'audit sur les états financiers et le rapport de gestion. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de l'exécution des activités d'audit réalisées dans le but d'auditer les états financiers annuels. Nous sommes seuls responsables de nos opinions d'audit.
- Nous évaluons la cohérence du rapport de gestion avec les états financiers annuels, sa conformité à la loi et l'opinion de la situation de la Société qu'il fournit.
- Nous effectuons des procédures d'audit sur les informations prévisionnelles présentées par le Directoire dans le rapport de gestion. Sur la base de preuves d'audit appropriées suffisantes, nous évaluons en particulier les hypothèses importantes utilisées par le Directoire comme base pour les informations prévisionnelles, et examinons si ces informations ont été correctement dérivées de ces hypothèses. Nous n'exprimons pas d'opinion d'audit distincte sur les informations prévisionnelles ou les hypothèses sous-jacentes. Il existe un risque important et inévitable que les événements futurs puissent différer sensiblement des informations prévisionnelles.

Nous communiquons avec les personnes chargées de la gouvernance, notamment au sujet de l'étendue et du calendrier prévus de l'audit, ainsi que les constatations d'audit significatives, y compris toute déficience significative des contrôles internes que nous aurions identifiée au cours de notre audit.

Nous fournissons aux personnes chargées de la gouvernance une déclaration indiquant que nous avons respecté les exigences pertinentes en matière d'indépendance et discutons avec elles des relations et autres questions qui pourraient raisonnablement affecter notre indépendance, et, le cas échéant, les mesures ou garanties prises pour faire face aux menaces pesant sur l'indépendance.

Parmi les questions que nous avons communiquées aux personnes chargées de la gouvernance, nous déterminons celles qui ont été les plus importantes lors de l'audit des états financiers annuels pour la période en cours et qui sont donc les principales questions d'audit. Nous décrivons ces questions dans le rapport de l'auditeur, sauf si la loi ou une autre réglementation exclut la divulgation publique de la question.

#### Autres exigences légales et réglementaires

#### **Autres informations en vertu de l'article 10 de l'APrVO**

Nous avons été nommés commissaires aux comptes lors de l'Assemblée générale annuelle du 5 mai 2024. Nous avons été engagés par le Conseil de surveillance le 12 novembre 2024. Nous sommes les commissaires aux comptes des états financiers de Morgan Stanley Europe SE, Francfort-sur-le-Main, sans interruption depuis l'exercice 2018 et commissaires aux comptes depuis l'exercice 2019.

Nous déclarons que l'opinion d'audit exprimée dans le présent rapport est conforme au rapport supplémentaire au Comité d'audit conformément à l'article 11 de l'APrVO (Rapport d'audit à long terme).

Nous avons fourni les services suivants, qui n'ont pas été mentionnés dans les états financiers annuels ou le rapport de gestion de l'entité auditée, en plus de l'audit pour l'entité auditée ou pour les entités qu'elle contrôle :

- Morgan Stanley Europe SE : Audit conformément à la Section 89 (1) WpHG (Securities Trading Act),
- Morgan Stanley Europe SE : Examen visant à obtenir une assurance limitée en ce qui concerne les déclarations des représentants légaux conformément au 17 C.F.R. Section 240.18a-7 de la loi Securities Exchange Act de 1934 conformément aux normes de l'AICPA,
- Morgan Stanley Europe SE : Audit des informations financières consolidées conformément à IDW PS 480, préparé conformément aux principes comptables pour répondre aux exigences de supervision bancaire,
- Morgan Stanley Bank AG : Audit conformément à la Section 89 (1) WpHG.

Auditeur responsable

Kevin Vogt est commissaire aux comptes allemand responsable de l'audit.

Frankfurt-sur-le-Main, 3 avril 2025

**Deloitte GmbH**  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
(Commissaire aux comptes)

**Martin Kopatschek**  
Wirtschaftsprüfer  
(Commissaire aux comptes allemand)

**Kevin Vogt**  
Wirtschaftsprüfer  
(Commissaire aux comptes allemand)