

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

www.journal-officiel.gouv.fr

Publications périodiques

Comptes annuels

MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC

Société de droit britannique

Siège social : 25 Cabot Square, Canary Wharf, Londres, E14 4QA

Comptes annuels au 31 décembre 2025

I. – État de la situation financière de la société**Exercice clos le 31 décembre 2025**

en millions \$	Note	2025	2024
ACTIFS			
Trésorerie et dépôts à court terme	23	18 533	16 336
Actifs financiers détenus à des fins de négociation (dont 58 315 millions USD (2024 : 37 384 millions USD) donnés en nantissement à diverses parties)	10	415 723	369 629
Financements garantis	9	137 869	115 453
Prêts et avances		31	40
Titres de placement		12	26
Créances commerciales et autres créances	12	95 356	75 381
Actifs d'impôt exigible		707	522
Actifs d'impôt différé	19	393	287
Investissement dans des filiales	13	129	139
Immobilisations corporelles		27	21
Autres actifs		41	29
TOTAL DE L'ACTIF		668 821	577 863
PASSIFS			
Prêts et découverts bancaires	23	1	2
Passifs financiers détenus à des fins de négociation	10	337 224	319 056
Emprunts garantis	9	134 659	104 842
Dettes commerciales et autres dettes à payer	15	93 421	79 016
Dettes et autres emprunts	16	63 098	39 537
Dettes subordonnées	17	15 626	11 798
Provisions	18	26	91
Passif d'impôt courant		20	28
Engagements au titre des avantages postérieurs à l'emploi	33	1	2
TOTAL DU PASSIF		644 076	554 372
CAPITAUX PROPRES			
Capital social	21	12 465	12 465
Autres instruments de capitaux propres	21	4 300	4 300
Prime d'émission	21	513	513
Réserve d'apport en capital	21	3	3
Réserve de rachat de capital	21	1 400	1 400
Réserve de conversion des devises	21	(133)	(155)
Réserve de retraite	21	(1)	(2)
Réserve de valorisation de la dette	21	(496)	(365)
Report à nouveau		6 694	5 332
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		24 745	23 491
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		668 821	577 863

Ces états financiers ont été approuvés par le Conseil d'Administration et autorisés à être publiés le 1er avril 2026.

Signé au nom du Conseil d'Administration

A Mullineaux
Administrateur

Les notes figurant aux pages 7 à 106 font partie intégrante des états financiers.

II. – État des variations des capitaux propres de la société

Exercice clos le 31 décembre 2025

en millions \$	Note	2025	2024
Capital social et autres instruments de capitaux propres - au 1er janvier et au 31 décembre		16 765	16 765
Primes d'émission - au 1er janvier et 31 décembre		513	513
Réserve de conversion - au 1er janvier		(155)	(95)
Écarts de change sur opérations à l'étranger		22	(60)
Réserve de conversion - au 31 décembre		(133)	(155)
Réserve d'apport en capital - au 1er janvier et au 31 décembre		3	3
Réserve pour actions propres - au 1er janvier et au 31 décembre		1 400	1 400
Écarts de réévaluation de la dette - au 1er janvier		(365)	(303)
Variations de juste valeur attribuable au risque de crédit propre pour les passifs désignés à la juste valeur		(133)	(70)
Moins-values de réévaluation de la dette	9	2	8
Écarts de réévaluation de la dette - au 31 décembre		(496)	(365)
Report à nouveau et provisions pour retraites - au 1er janvier		5 330	5 308
Résultat de l'exercice		1 742	1 304
Réévaluation des engagements nets des régimes à prestations définies		1	(1)
Moins-values de réévaluation de la dette	9	(2)	(8)
Dividendes	22	(455)	(1 320)
Impôt sur le résultat - impôt courant et différé	8	75	47
Autres		2	—
Report à nouveau et provisions pour retraites - au 31 décembre		6 693	5 330
Autres éléments du résultat global pour l'exercice		(110)	(131)
Total du résultat global pour l'exercice		1 632	1 173
Total des capitaux propres au 31 décembre		24 745	23 491

Les notes figurant aux pages 7 à 106 font partie intégrante des états financiers.

III. – État consolidé de situation financière

Exercice clos le 31 décembre 2025

en millions \$	Note	2025	2024
ACTIFS			
Trésorerie et dépôts à court terme	23	18 976	16 711
Actifs financiers détenus à des fins de négociation (dont 58 315 millions USD (2024 : 37 384 millions USD) donnés en nantissement à diverses parties)	10	415 802	369 853
Financements garantis	9	137 869	115 453
Prêts et avances		118	83
Titres de placement		13	27
Créances commerciales et autres créances	12	95 120	75 238
Actifs d'impôt exigible		566	361
Actifs d'impôt différé	19	394	288
Immobilisations corporelles		41	35
Autres actifs		41	29
TOTAL DE L'ACTIF		668 940	578 078
PASSIFS			
Prêts et découverts bancaires	23	1	2
Passifs financiers détenus à des fins de négociation	10	337 224	319 056
Emprunts garantis	9	134 738	105 067
Dettes commerciales et autres dettes à payer	15	93 280	78 885
Dette et autres emprunts	16	63 125	39 523
Prêts subordonnés	17	15 626	11 798
Provisions	18	26	91
Passif d'impôt courant		24	39
Engagements au titre des avantages postérieurs à l'emploi	33	7	5
TOTAL DU PASSIF		644 051	554 466
CAPITAUX PROPRES			
Capital social	21	12 465	12 465
Autres instruments de capitaux propres	21	4 300	4 300
Prime d'émission	21	513	513
Réserve de conversion des devises	21	9	(23)
Réserve d'apport en capital	21	3	3
Réserve de rachat de capital	21	1 400	1 400
Réserve de retraite	21	(1)	(2)
Réserve de valorisation de la dette	21	(496)	(365)
Report à nouveau		6 696	5 321
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		24 889	23 612
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		668 940	578 078

Ces états financiers consolidés ont été approuvés par le Conseil d'Administration et autorisés à être publiés le 1er avril 2026.

Signé au nom du Conseil d'Administration

A Mullineaux

Administrateur

Les notes figurant aux pages 7 à 106 font partie intégrante des états financiers consolidés.

IV. – Compte de résultat consolidé

Exercice clos le 31 décembre 2025

en millions \$	Note	2025	2024
Profits nets sur instruments financiers désignés à la juste valeur par le compte de résultat	4	8 202	6 958
Produits de commissions	5	2 821	2 281
Autres produits		21	24
Produit d'intérêts	6	12 081	12 697
Charges d'intérêts	6	(13 799)	(14 385)
Charge d'intérêts nette		(1 718)	(1 688)
Produit net		9 326	7 575
Charges hors intérêts			
Charges d'exploitation	7	(6 901)	(5 617)
(Perte)/reprise nette de perte de valeur sur instruments financiers		(3)	1
RÉSULTAT AVANT IMPÔT		2 422	1 959
Charge d'impôt sur le résultat	8	(668)	(534)
RÉSULTAT DE L'EXERCICE		1 754	1 425

Toutes les opérations se sont poursuivies au cours de l'année en cours et de l'année précédente.

Les notes figurant aux pages 7 à 106 font partie intégrante des états financiers consolidés.

Conformément à la section 408 du Companies Act 2006, la société a choisi de ne pas présenter son propre compte de résultat pour l'exercice. La société a enregistré un bénéfice après impôts de 1 742 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (31 décembre 2024 : 1 304 millions de dollars).

V. – État consolidé du résultat global**Exercice clos le 31 décembre 2025**

en millions \$	Note	2025	2024
RÉSULTAT DE L'EXERCICE		1 754	1 425
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL, APRÈS IMPÔT			
<i>Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement au compte de résultat :</i>			
Réévaluation des engagements nets des régimes à prestations définies	8,33	1	(1)
Variations de juste valeur attribuable au risque de crédit propre pour les passifs désignés à la juste valeur	8,9	(133)	(70)
<i>Éléments qui sont susceptibles d'être reclassés ultérieurement au compte de résultat :</i>			
Écarts de change sur opérations à l'étranger	8	32	(75)
AUTRES (CHARGES)/PRODUITS DU RÉSULTAT GLOBAL APRÈS IMPÔT SUR LE REVENU		(100)	(146)
TOTAL DU RÉSULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE		1 654	1 279

Les notes figurant aux pages 7 à 106 font partie intégrante des états financiers consolidés.

VI. – État consolidé des variations des capitaux propres

Exercice clos le 31 décembre 2025

en millions \$	Note	2025	2024
Capital social et autres instruments de capitaux propres - au 1er janvier et au 31 décembre		16 765	16 765
Primes d'émission - au 1er janvier et au 31 décembre		513	513
Réserve de conversion - au 1er janvier		(23)	52
Écarts de change sur opérations à l'étranger		32	(75)
Réserve de conversion - au 31 décembre		9	(23)
Réserve d'apport en capital - au 1er janvier et au 31 décembre		3	3
Réserve pour actions propres - au 1er janvier et au 31 décembre		1 400	1 400
Écarts de réévaluation de la dette - au 1er janvier		(365)	(303)
Variations de juste valeur attribuable au risque de crédit propre pour les passifs désignés à la juste valeur		(133)	(70)
Moins-values de réévaluation de la dette	9	2	8
Écarts de réévaluation de la dette - au 31 décembre		(496)	(365)
Report à nouveau et provisions pour retraites - au 1er janvier		5 319	5 176
Résultat de l'exercice		1 754	1 425
Réévaluation des engagements nets des régimes à prestations définies	—	1	(1)
Moins-values de réévaluation de la dette	9	(2)	(8)
Dividendes	22	(455)	(1 320)
Impôt sur le résultat - impôt courant et différé	8	75	47
Autres		3	—
Report à nouveau et provisions pour retraites - au 31 décembre		6 695	5 319
Autres éléments du résultat global pour l'exercice		(100)	(146)
Total du résultat global pour l'exercice		1 654	1 279
Total des capitaux propres au 31 décembre		24 889	23 612

Les notes figurant aux pages 7 à 106 font partie intégrante des états financiers consolidés.

VII. – État consolidé des flux de trésorerie

Exercice clos le 31 décembre 2025

en millions \$	Note	2025	2024
FLUX DE TRÉSORERIE NETS GÉNÉRÉS PAR LES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	23b	(1 563)	1 217
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Acquisition d'immobilisations corporelles		(15)	(6)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS UTILISÉS DANS LES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		(15)	(6)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Dividendes versés	22	(455)	(1 320)
Émission de prêts subordonnés senior	17	3 700	—
Intérêts sur les emprunts subordonnés		(343)	(430)
Intérêts de prêts subordonnés senior		(469)	(454)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS UTILISÉS DANS LES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		2 433	(2 204)
AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE			
Écarts de change		1 411	(699)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE EN DÉBUT D'EXERCICE			
	23a	16 709	18 401
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE EN FIN D'EXERCICE	23a	18 975	16 709

Les notes figurant aux pages 7 à 106 font partie intégrante des états financiers consolidés.

VIII. – Notes sur les états financiers

1. INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ

La Société est enregistrée et domiciliée en Angleterre et au Pays de Galles, à l'adresse suivante : 25 Cabot Square, Canary Wharf, Londres, E14 4QA.

La société mère directe du Groupe est Morgan Stanley Investments (UK) (« MSIUK »), dont le siège social est sis 20 Bank Street, Canary Wharf, Londres, Angleterre, E14 4AD et est enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles. Les exemplaires de ses états financiers peuvent être obtenus auprès du Registre des Sociétés pour l'Angleterre et le Pays de Galles, Companies House, Crown Way, Cardiff CF14 3UZ.

L'entité mère ultime et entité de contrôle du Groupe, ainsi que le plus grand groupe dont le Groupe est membre et pour lequel des états financiers consolidés sont préparés, est Morgan Stanley. Ensemble, avec le Groupe et les autres filiales de Morgan Stanley, ils forment le Groupe Morgan Stanley.

Morgan Stanley est constitué dans l'État du Delaware, aux États-Unis d'Amérique. Des copies de ses états financiers peuvent être obtenues sur www.morganstanley.com/investorrelations.

La société mère du plus petit groupe de sociétés pour lequel des états financiers consolidés sont établis et dont le Groupe fait partie est Morgan Stanley.

2. BASE DE PRÉPARATION

a. Déclaration de conformité

Les états financiers intègrent les états financiers du Groupe et de la Société.

Le Groupe a élaboré ses états financiers consolidés annuels conformément aux normes comptables internationales adoptées par le Royaume-Uni, aux IFRS adoptées par l'UE, aux interprétations émises par le Comité d'Interprétation des IFRS (« IFRIC »), et au Companies Act 2006 du Royaume-Uni.

Les états financiers consolidés annuels du Groupe respectent également la Norme Technique Réglementaire du Format Électronique Unique Européen (« ESEF RTS »), ce qui inclut la préparation dans un format xHTML valide et l'application du balisage iXBRL en utilisant la taxonomie de base et les règles communes de balisage spécifiées dans l'ESEF RTS.

Les états financiers de la Société ont été établis conformément aux principes comptables généralement acceptés au Royaume-Uni (normes comptables britanniques et législation applicable), y compris la norme FRS 101. Une dérogation à l'exigence du paragraphe 40 de l'annexe 1 des Règlements de 2008 sur les grandes et moyennes entreprises et groupes (comptes et rapports) (« les Règlements ») a été effectuée, comme décrit dans la note 3(c), dans le but primordial de fournir une image fidèle et sincère.

La Société répond à la définition d'une entité qualifiée et est un établissement financier tel que défini dans la norme FRS 101.

La Société a tiré parti des exemptions de communication disponibles en vertu de la norme FRS 101 concernant les paiements fondés sur des actions, les évaluations à la juste valeur (applicables aux actifs et passifs autres que les instruments financiers), la reconnaissance des revenus, la présentation d'informations comparatives concernant certains actifs et actions en circulation, la présentation d'un tableau des flux de trésorerie, les normes comptables non encore adoptées, les transactions entre parties liées et les contrats de location.

Le cas échéant, des informations équivalentes ont été fournies dans les comptes du Groupe dans lesquels la Société est consolidée.

b. Nouvelles normes et interprétations adoptées au cours de l'exercice

Les normes, modifications de normes et interprétations suivantes, applicables aux opérations du Groupe et de la Société, ont été adoptées au cours de l'année. Celles-ci n'ont pas eu d'impact significatif sur les états financiers du Groupe ou de la Société.

Les modifications de la norme IAS 21 « Les effets des variations des cours des monnaies étrangères » : Absence d'échangeabilité ont été publiées par l'IASB en août 2023 pour une application prospective aux périodes comptables commençant le 1er janvier 2025 ou après. Les modifications ont été adoptées par le Royaume-Uni en juillet 2024 et entérinées par l'UE en novembre 2024.

Il n'y a eu aucune autre norme, modification aux normes ou interprétation applicable aux opérations du Groupe et de la Société qui ait été adoptée au cours de l'année.

c. Nouvelles normes et interprétations non encore adoptées

À la date d'autorisation des états financiers consolidés, les modifications suivantes aux normes applicables aux opérations du Groupe ont été publiées par l'IASB mais ne sont pas obligatoires pour les périodes comptables commençant le 1er janvier 2025. Le Groupe ne s'attend pas à ce que l'adoption des amendements suivants ait un impact significatif sur les états financiers du Groupe ou de la Société, sauf indication contraire.

Les modifications de la norme IFRS 9 « Instruments financiers » (« IFRS 9 ») et de la norme IFRS 7 « Instruments financiers : Informations à fournir » (« IFRS 7 ») ont été publiées par l'IASB en mai 2024 pour une application rétrospective, sauf dispositions transitoires prévues par la norme, et sont applicables aux périodes annuelles commençant le 1er janvier 2026 ou

après. Les modifications ont été adoptées par le Royaume-Uni en avril 2025 et entérinées par l'UE en mai 2025.

La norme IFRS 18 « Présentation et informations à fournir dans les états financiers » (« IFRS 18 ») a été publiée par l'IASB en avril 2024 pour une application rétrospective aux périodes annuelles commençant le 1er janvier 2027 ou après. Une application anticipée est autorisée. Les modifications ont été adoptées par le Royaume-Uni en décembre 2025 et entérinées par l'UE en février 2026. Le Groupe évalue actuellement l'impact de la norme IFRS 18 sur ses états financiers consolidés.

Les améliorations annuelles apportées aux normes IFRS 7 « Instruments financiers : Informations à fournir », IFRS 9 « Instruments financiers », IFRS 10 « États financiers consolidés » et IAS 7 « Tableau des flux de trésorerie » ont été publiées par l'IASB en juillet 2024, pour application aux périodes annuelles commençant le 1er janvier 2026 ou après. Les modifications ont été adoptées par le Royaume-Uni en février 2025 et entérinées par l'UE en juillet 2025.

d. Base d'évaluation

Les états financiers de la Société et les états financiers consolidés du Groupe sont préparés selon le principe du coût historique, à l'exception de certains instruments financiers qui ont été évalués à leur juste valeur, comme expliqué dans les politiques comptables ci-dessous.

e. Jugements comptables critiques et principales sources d'incertitude relatives aux estimations

Lors de l'établissement des états financiers et des états financiers consolidés, la Société et le Groupe formulent des jugements et des estimations qui ont une incidence sur l'application des méthodes comptables et les montants présentés.

Les jugements comptables critiques sont les décisions clés prises par la direction concernant l'application des méthodes comptables du Groupe et de la Société, autres que celles impliquant des estimations, qui ont les effets les plus significatifs sur les montants comptabilisés dans les états financiers.

Les principales sources d'incertitude relatives aux estimations représentent les hypothèses et les estimations formulées par la direction qui présentent un risque important d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de l'exercice suivant.

Les principales sources d'incertitude d'estimation du Groupe et de la Société sont les suivantes :

- *Évaluation des instruments financiers de niveau 3* : Les techniques utilisées pour estimer la juste valeur des instruments classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur dépendent de paramètres non observables et nécessitent, à ce titre, l'exercice du jugement, faisant intervenir des estimations et des hypothèses. La juste valeur de ces instruments financiers a été déterminée à l'aide de paramètres appropriés à la méthode d'évaluation, fondés sur les éléments probants du marché en vigueur. Il est admis que les paramètres non observables pourraient présenter une fourchette de valeurs alternatives raisonnablement possibles. Voir la note 3(d) sur les méthodes comptables et la note 30(d)(ii) « Sensibilité des justes valeurs à une modification des hypothèses significatives par la prise en compte d'alternatives raisonnablement possibles ».
- *Évaluation des provisions pour contentieux et pour impôts* : Des estimations sont utilisées pour le calcul des provisions ; celles-ci font l'objet d'une évaluation initiale, puis d'une réévaluation sur la base de la meilleure estimation des sommes qui devront être versées pour s'acquitter de l'obligation. Sur cette base, il est possible qu'à la date future du règlement, le résultat final diffère sensiblement de l'estimation. Bien qu'une fourchette de résultats soit raisonnablement possible, l'étendue de la fourchette raisonnablement possible a été jugée non significative. Voir la note de méthode comptable 3(j) et la note 18.

Aucun jugement comptable critique n'a été effectué dans le processus d'application des politiques comptables du Groupe et de la Société qui ait eu un effet significatif sur les montants reconnus dans les états financiers.

Le Groupe et la Société évaluent de manière continue les jugements comptables critiques et les principales sources d'incertitude d'estimation et estiment qu'ils sont raisonnables.

f. Base de la consolidation

Les états financiers consolidés du Groupe comprennent les états financiers de la Société et de ses filiales au 31 décembre 2025.

Les filiales sont toutes les entités dont le Groupe possède le contrôle. Le Groupe contrôle une entité lorsqu'il est exposé ou a droit à des rendements variables, en raison de sa participation dans l'entité et qu'il a la capacité d'influencer ces rendements grâce à son pouvoir sur l'entité.

Les états financiers des filiales sont préparés pour le même exercice que celui du Groupe, en appliquant des méthodes comptables cohérentes. Ils sont convertis en dollars américains comme décrit à la note 3(b). Les filiales sont consolidées à compter de la date de prise de contrôle par le Groupe jusqu'à la date à laquelle ce contrôle cesse.

Dans certains cas, le Groupe peut exercer un contrôle sur une autre entité pour le compte d'investisseurs ou d'autres parties. En pareil cas, il est nécessaire, dans le cadre de l'évaluation de la nécessité de consolider l'entité, que le Groupe détermine s'il exerce ce contrôle principalement en qualité d'agent pour les autres investisseurs ou s'il le fait principalement en tant que principal pour son propre compte.

Pour prendre cette décision, la direction examine tous les facteurs pertinents, notamment :

- l'étendue de l'autorité décisionnelle du Groupe sur l'entité investie ;
- les droits, y compris les droits de retrait, détenus par d'autres parties ;
- la rémunération à laquelle le Groupe a droit ; et
- l'importance de l'exposition du Groupe à la variabilité des rendements de sa participation dans l'entité.

Les soldes, transactions, produits et charges intra-groupe ainsi que les profits et pertes résultant des transactions intra-groupes, sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés.

Les détails des participations du Groupe dans d'autres entités sont présentés dans les notes 13 et 14 des présents états financiers.

g. Hypothèse de continuité de l'exploitation

Les activités commerciales du Groupe et de la Société, ainsi que les facteurs susceptibles d'affecter leur développement, leur performance et leur situation futurs, de même que les objectifs, politiques et processus du Groupe et de la Société en matière de gestion de ses fonds propres, de gestion du risque financier et de ses expositions au risque de crédit et au risque de liquidité, sont présentés dans le Rapport stratégique. Comme indiqué dans ce rapport, le maintien de fonds propres et d'une liquidité suffisante pour résister aux pressions du marché demeure au cœur de la stratégie du groupe Morgan Stanley, du Groupe et de la Société.

Compte tenu de tous ces aspects les administrateurs estiment que le Groupe et la Société auront accès à des ressources adéquates pour continuer à exister opérationnellement dans un avenir prévisible, soit au moins 12 mois à partir de la date d'approbation de ces états financiers. En conséquence, ils continuent d'adopter le principe de continuité d'exploitation pour préparer le rapport annuel et les états financiers.

h. Changement de présentation

Le Groupe a mis à jour la présentation des intérêts courus relatifs à la dette subordonnée, de sorte que ceux-ci sont désormais présentés au sein de « Dette subordonnée » dans l'État

consolidé de la situation financière, pour un montant total de 126 millions USD au 31 décembre 2025. Dans les périodes comparatives antérieures, les intérêts courus relatifs à la dette subordonnée étaient présentés au sein des « Dettes commerciales et autres dettes à payer » pour un montant total de 142 millions USD au 31 décembre 2024. Ce changement de présentation est aligné sur la manière dont la dette subordonnée est gérée et fournit des informations plus pertinentes.

3. RÉSUMÉ DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

a. Monnaie fonctionnelle

Les éléments inclus dans les états financiers consolidés et ceux de la Société sont évalués et présentés en dollar US, qui est la monnaie du principal environnement économique dans lequel intervient le Groupe.

Tous les montants en devises qui figurent dans les états financiers consolidés et ceux de la Société, le Rapport Stratégique et le Rapport des Administrateurs sont arrondis au million de dollar US le plus proche (sauf indication contraire).

b. Devises étrangères

Tous les actifs et passifs monétaires libellés en devises autres que le dollar US sont convertis en dollars US aux taux de change en vigueur à la date de clôture. Les transactions et les actifs et passifs non monétaires libellés dans d'autres devises que le dollar US sont comptabilisés aux taux de change en vigueur aux dates des transactions. Les actifs et passifs des opérations étrangères sont convertis en dollars US en utilisant le taux de clôture. Les écarts de change résultant des investissements nets dans les activités à l'étranger sont imputés à la « Réserve de conversion de devises ».

Le montant de la variation de la juste valeur des passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du compte de résultat (FVPL) qui est attribuable aux variations du risque de crédit de ces passifs (ajustement de la valorisation de la dette « DVA ») inclut les écarts de change y afférents. Tous les autres écarts de conversion sont comptabilisés dans le compte de résultat consolidé lors de leur réalisation. Les écarts de change comptabilisés dans le compte de résultat consolidé sont présentés dans les « Autres produits » ou les « Charges d'exploitation », sauf indication contraire à la note 3(c) ci-dessous.

c. Instruments financiers

i) Instruments financiers obligatoirement évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat

Instruments financiers détenus à des fins de négociation

Les instruments financiers détenus à des fins de négociation incluent les titres de dette publique, les dettes d'entreprise et autres, les prêts négociés et les actions d'entreprise lorsque le Groupe acquiert l'actif financier ou le passif financier dans le but de le vendre ou de le racheter à court terme, ou fait partie d'un portefeuille pour lequel il existe des preuves de prise de bénéfices à court terme, ainsi que tous les contrats dérivés.

Les achats et ventes d'instruments financiers non dérivés classés comme étant détenus à des fins de négociation sont initialement reconnus à la date de règlement à la juste valeur, y compris les transactions de titres à règlement normal.

Pour les achats d'instruments financiers non dérivés classés comme détenus à des fins de transaction, de la date de conclusion de l'accord (date de transaction) jusqu'à la date de règlement, le Groupe et la Société comptabilisent toute variation de juste valeur non réalisée à l'état de la situation financière sous « Instruments financiers de transaction », avec le profit ou la perte correspondant comptabilisé dans le compte de résultat consolidé sous « Gains/(pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat ».

Pour les ventes d'instruments financiers non dérivés, les variations de juste valeur non réalisées ne sont pas comptabilisées dans le compte de résultat consolidé à compter de la date de transaction. À la date de règlement, l'instrument financier est comptabilisé ou décomptabilisé de l'état de la situation financière consolidée.

Les dérivés sont initialement enregistrés à la date de transaction à la juste valeur (voir la note 3(d) ci-dessous). Tous les changements ultérieurs de juste valeur sont reflétés dans le compte de résultat consolidé sous « Gains/(pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat ».

Les coûts de transaction sont des coûts marginaux directement attribuables à l'acquisition, l'émission ou la cession d'un instrument financier. Pour tous les instruments financiers de transaction, les coûts de transaction sont exclus de l'évaluation initiale à la juste valeur de l'instrument financier. Ces coûts sont comptabilisés dans le compte de résultat consolidé sous « Charges d'exploitation ».

Actifs financiers hors transaction évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat

Les actifs financiers hors transaction évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat (FVPL) comprennent les opérations de financement garanti telles que les garanties en espèces sur titres empruntés et les titres achetés dans le cadre d'accords de revente, les contrats de gré à gré prépayés et les actifs financiers résultant de la consolidation de certaines entités ad hoc, ainsi que certains titres de placement (actions non cotées).

Les actifs financiers non détenus à des fins de négociation désignés à la juste valeur par le biais du compte de résultat (FVPL) sont principalement des actifs financiers pour lesquels le Groupe prend des décisions basées sur la juste valeur des actifs. Ces actifs sont généralement reconnus à la date de règlement à la juste valeur (voir la note 3(d) ci-dessous), car ils ne sont ni des transactions à livraison standard ni des dérivés.

De la date de conclusion de l'accord (date de transaction) jusqu'au financement de l'actif financier (date de règlement), le Groupe et la Société comptabilisent toute variation de juste valeur non réalisée de l'actif financier en tant qu'actif financier hors transaction évalué à la juste valeur par le biais du compte de résultat. À la date de règlement, la juste valeur de la contrepartie versée est comptabilisée en tant qu'actif financier hors transaction évalué à la juste valeur par le biais du compte de résultat. Les coûts de transaction sont exclus de l'évaluation initiale à la juste valeur des actifs financiers et sont comptabilisés dans le compte de résultat consolidé sous « Charges d'exploitation ».

Évaluation ultérieure des instruments financiers obligatoirement évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat

Toutes les variations ultérieures de la juste valeur et les écarts de change sont comptabilisés dans le compte de résultat consolidé sous « Gains/(pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat ». Lorsque les intérêts constituent une composante de la juste valeur d'un instrument, ils sont également comptabilisés dans le compte de résultat consolidé sous « Gains/(pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat » ; dans le cas contraire, ils sont inclus dans les « Produits d'intérêts » ou les « Charges d'intérêts ».

ii) Instruments financiers désignés à la juste valeur par le biais du compte de résultat

Les instruments financiers désignés à la juste valeur par le biais du compte de résultat (FVPL) comprennent les prêts aux entreprises, les engagements de prêt non tirés, les contrats de gré à gré prépayés, les garanties en espèces sur titres prêtés et les titres vendus dans le cadre d'accords de rachat, les titres de créance structurés émis et d'autres actifs et passifs financiers.

Le Groupe et la Société ont désigné certains instruments financiers à la juste valeur par le compte de résultat lorsque cette désignation élimine ou réduit de manière significative un décalage comptable qui se produirait autrement.

Le Groupe a également désigné certains passifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat lorsque :

- le passif financier fait partie d'un groupe d'actifs financiers ou de passifs financiers, ou des deux, qui sont gérés, évalués et rapportés en interne sur une base de juste valeur ; ou
- le passif financier contient un dérivé incorporé qui modifie de manière significative les flux de trésorerie qui seraient autrement exigés en vertu du contrat.

À compter de la date à laquelle la transaction d'un instrument financier désigné à la juste valeur par le biais du compte de résultat est conclue (date de transaction) jusqu'à la date de règlement, le Groupe comptabilise toutes les variations de la juste valeur non réalisée dans le contrat comme des instruments financiers désignés à la juste valeur par le compte de résultat dans l'état de la situation financière. À la date de règlement, la juste valeur de la contrepartie donnée ou reçue est reconnue comme un instrument financier désigné à la juste valeur par le compte de résultat (voir la note 3(d) ci-dessous).

Toutes les variations ultérieures de la juste valeur, les écarts de change et les dividendes sont comptabilisés dans le compte de résultat consolidé sous « Gains/(pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat », à l'exception de l'ajustement de la valorisation de la dette (DVA) sur les passifs financiers désignés à la FVPL, qui est comptabilisé dans la réserve « Ajustement de la valorisation de la dette » lorsque ces variations ne créent pas ou n'accroissent pas une asymétrie comptable.

Lorsque les intérêts constituent une composante de la juste valeur d'un instrument, ils sont également comptabilisés dans le compte de résultat consolidé sous « Gains/(pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat » ; dans le cas contraire, ils sont inclus dans les « Produits d'intérêts » ou les « Charges d'intérêts ». Le DVA présenté dans les autres éléments du résultat global n'est pas susceptible de reclassement dans le compte de résultat consolidé, mais est transféré aux « Résultats non distribués » lors de sa réalisation.

Pour la Société, la présentation de l'« Ajustement de l'évaluation de la dette » dans les autres éléments du résultat global représente une dérogation au paragraphe 40 de l'Annexe 1 des Règlements, qui exige que les variations de la valeur des instruments financiers soient incluses dans le compte de résultat. Les administrateurs estiment que cette dérogation est nécessaire pour que les comptes donnent une image fidèle et sincère des résultats de la Société.

Toutes les autres variations ultérieures de la juste valeur, les différences de change ne se rapportant pas aux changements du risque de crédit de ces passifs, les intérêts et les dividendes sont reflétés dans le compte de résultat.

Les coûts de transaction sont exclus de l'évaluation initiale à la juste valeur de l'instrument financier. Ces coûts sont comptabilisés au moment où ils sont engagés dans le compte de résultat consolidé sous « Charges d'exploitation ». Voir la note 9 pour une analyse des actifs et passifs financiers désignés à la FVPL.

iii) Investissements dans des filiales

Les filiales sont les entités que la Société contrôle. La Société contrôle une entité lorsqu'elle est exposée à, ou a le droit sur, des rendements variables du fait de sa participation dans l'entité et qu'elle a la capacité d'influencer ces rendements grâce à son pouvoir sur l'entité.

Les investissements dans les filiales sont comptabilisés au coût, diminué des éventuelles provisions pour dépréciation (voir la note 3(c)(iv) ci-dessous). Les dividendes, les pertes de valeur et les reprises de pertes de valeur sont comptabilisés dans le compte de résultat.

iv) Dépréciation des filiales

Les pertes de valeur sur les participations dans les filiales sont évaluées comme la différence entre le coût et la valeur recouvrable estimée actuelle. Lorsque la valeur recouvrable est inférieure au coût, une dépréciation est comptabilisée dans le compte de résultat et est imputée sur la valeur comptable de l'actif déprécié dans l'état de la situation financière.

Les participations dans les filiales ayant précédemment fait l'objet d'une dépréciation sont réexaminées en vue d'une éventuelle reprise de la dépréciation.

v) Actifs financiers et passifs financiers au coût amorti

Les actifs financiers au coût amorti comprennent la trésorerie et les dépôts à court terme, certaines créances clients et autres créances, ainsi que certains prêts et avances.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les espèces et les dépôts à vue auprès des banques, nets des découverts bancaires en cours, ainsi que des investissements hautement liquides, avec des échéances initiales de trois mois ou moins, qui sont facilement convertibles en montants connus de liquidités et soumis à un risque insignifiant de changement de valeur.

Les actifs financiers sont comptabilisés au coût amorti lorsque l'objectif du modèle économique du Groupe et de la Société est de percevoir les flux de trésorerie contractuels des actifs et lorsque ces flux de trésorerie représentent uniquement des remboursements de principal et des versements d'intérêts (« SPPI ») sur le principal restant dû jusqu'à l'échéance.

Ces actifs sont comptabilisés lorsque le Groupe et la Société deviennent une partie aux stipulations contractuelles de l'instrument. Les instruments sont initialement évalués à la juste valeur (voir la note 3(d) ci-dessous) et ensuite évalués au coût amorti après déduction de la provision pour pertes de crédit attendues (« ECL »). Les intérêts sont comptabilisés dans le compte de résultat consolidé sous « Produits d'intérêts », en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif (« EIR »). Les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition de l'actif financier sont ajoutés à la juste valeur lors de la reconnaissance initiale. Les ECL, et leurs reprises, sont comptabilisées dans le compte de résultat consolidé sous « Perte de dépréciation nette sur instruments financiers ».

Les passifs financiers classés au coût amorti comprennent les prêts bancaires et découverts, certains emprunts garantis, certaines dettes fournisseurs et autres dettes, la dette subordonnée et certains titres d'emprunt et autres emprunts. Les passifs financiers sont classés comme étant ultérieurement évalués au coût amorti, sauf s'ils sont détenus à des fins de transaction ou désignés comme évalués à la FVPL. Ils sont comptabilisés lorsque le Groupe devient partie aux clauses contractuelles de l'instrument et sont initialement évalués à la juste valeur (voir la note 3(d) ci-dessous) puis évalués au coût amorti. Les intérêts sont comptabilisés dans le compte de résultat consolidé sous « Charges d'intérêts » selon la méthode du TIE. Les coûts de transaction directement attribuables à l'émission d'un passif financier sont déduits de la juste valeur lors de la comptabilisation initiale.

vi) Financement garanti et emprunts garantis

Dans le cadre du financement de ses activités et d'une partie de ses activités de marché, le Groupe et la Société concluent des arrangements qui supposent la vente de titres avec convention préalable de rachat de ceux-ci, ou l'achat de titres avec convention de revente de ceux-ci, le prêt de titres avec des garanties reçues et l'emprunt de titres avec des garanties données.

Les titres reçus par le Groupe et la Société dans le cadre d'accords de revente et d'emprunt de titres ne sont généralement pas reconnus dans l'état de la situation financière consolidée.

Les titres donnés ou vendus par le Groupe et la Société dans le cadre d'accords de vente et de rachat et d'accords de prêt de titres ne sont généralement pas décomptabilisés de l'état de la situation financière consolidée.

En cas de garantie en espèces, les soldes de garanties en espèces remboursables et les intérêts courus sont désignés à la FVPL lorsque le passif financier fait partie d'un groupe d'actifs financiers et/ou de passifs financiers, qui est géré, évalué et présenté en interne sur une base de juste valeur ; ou au coût amorti dans le cas contraire.

d. Juste valeur

Évaluation de la juste valeur

La juste valeur est définie comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif (le "prix de sortie") dans le cadre d'une transaction ordonnée entre des acteurs du marché à la date d'évaluation.

La juste valeur est une donnée de marché qui s'évalue en se plaçant du point de vue d'un opérateur de marché plutôt qu'en considérant le point de vue spécifique à une entité. Il en résulte que, même si des données de marché ne sont pas directement disponibles, les hypothèses sont établies pour refléter celles que le Groupe et la Société estiment que les acteurs du marché utiliseraient pour évaluer l'actif ou le passif à la date d'évaluation.

Lorsque le Groupe et la Société gèrent un groupe d'actifs financiers et de passifs financiers sur la base de leur exposition nette aux risques de marché ou au risque de crédit, le Groupe et la Société évaluent la juste valeur de ce groupe d'instruments financiers de la même manière que des acteurs du marché évalueraient l'exposition nette au risque à la date d'évaluation.

Pour déterminer la juste valeur, le Groupe et la Société utilisent diverses approches d'évaluation et établissent une hiérarchie des données d'entrée utilisées pour évaluer la juste valeur, qui exige que les données les plus observables soient utilisées lorsqu'elles sont disponibles. Les données observables sont celles que les participants du marché utiliseraient pour évaluer l'actif ou le passif, élaborées sur la base de données de marché obtenues de sources indépendantes du Groupe et de la Société. Les données non observables sont celles qui reflètent les hypothèses que le Groupe et la Société estiment que d'autres participants du marché utiliseraient pour évaluer l'actif ou le passif, développées sur la base des meilleures informations disponibles dans les circonstances.

La hiérarchie des justes valeurs se décompose en trois niveaux en fonction de l'observabilité des données, comme suit, le niveau 1 étant le plus élevé et le niveau 3 le plus faible :

- **Niveau 1 - Prix cotés (non ajustés) sur un marché actif pour des actifs ou des passifs identiques.**

Évaluations basées sur des prix cotés sur des marchés actifs auxquels le Groupe Morgan Stanley peut accéder pour des actifs ou passifs identiques. Les ajustements de valorisation, les décotes de bloc et les décotes liées aux restrictions spécifiques aux actions et aux restrictions contractuelles qui ne seraient pas transférées aux participants du marché ne sont pas appliqués aux instruments de Niveau 1. Étant donné que les évaluations sont basées sur des prix cotés facilement et régulièrement disponibles sur un marché actif, l'évaluation de ces produits ne nécessite pas un degré significatif de jugement.

- **Niveau 2 - Techniques d'évaluation utilisant des données observables**

Évaluations basées sur les prix cotés pour des actifs ou passifs similaires sur des marchés actifs, les prix cotés pour des actifs ou passifs identiques ou similaires sur des marchés inactifs, des éléments de marché significatifs autres que les prix cotés qui sont observables pour l'actif ou le passif, ou des données corroborées par le marché.

- **Niveau 3 - Techniques d'évaluation avec des données non observables significatives**

Évaluations basées sur des données qui sont non observables et significatives pour la mesure globale de la juste valeur.

La disponibilité des données observables peut varier d'un produit à l'autre et est influencée par une grande variété de facteurs, y compris, par exemple, le type de produit, si le produit est nouveau et pas encore établi sur le marché, la liquidité des marchés et d'autres caractéristiques propres au produit. Dans la mesure où l'évaluation est basée sur des modèles ou des données qui sont moins observables ou non observables sur le marché, la détermination de la juste valeur nécessite plus de jugement. En conséquence, le degré de jugement exercé par le Groupe et la Société pour déterminer la juste valeur est le plus élevé pour les instruments classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur.

Le Groupe et la Société considèrent les prix et les données qui sont actuelles à la date d'évaluation, y compris pendant les périodes de perturbation du marché. En période de perturbation du marché, l'observabilité des prix et des données peut être réduite pour de nombreux instruments. Cette condition pourrait entraîner le reclassement d'un instrument à un niveau inférieur de la hiérarchie de la juste valeur.

Dans certains cas, les données utilisées pour mesurer la juste valeur peuvent appartenir à différents niveaux de la hiérarchie de la juste valeur. Dans ces cas-là, le montant total de la juste valeur est présenté au niveau correspondant aux données d'entrée du niveau le plus bas qui sont significatives pour la juste valeur totale de l'actif ou du passif.

Pour les actifs et les passifs qui sont transférés entre les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur au cours de la période, les justes valeurs sont attribuées comme si les actifs ou passifs avaient été transférés au début de la période.

Techniques d'évaluation

De nombreux instruments de trésorerie et contrats dérivés de gré à gré ont des prix acheteurs et des prix vendeurs qui peuvent être observés sur le marché. Le prix acheteur correspond au prix le plus élevé qu'une partie est prête à payer pour un actif. Le prix vendeur correspond au prix le plus bas qu'une partie est prête à accepter pour un actif. Le Groupe et la Société comptabilisent les positions au point de la fourchette achat-vente qui correspond à leur meilleure estimation de la juste valeur. Pour les positions compensatoires sur le même instrument financier, le même prix au sein de la fourchette achat-vente est utilisé pour évaluer les positions longues et courtes.

La juste valeur pour de nombreux instruments de trésorerie et contrats dérivés de gré à gré est dérivée à l'aide de modèles de valorisation. Les modèles de valorisation prennent en compte les termes du contrat, ainsi que de multiples données, y compris, le cas échéant, les prix des matières premières, les prix des actions, les courbes de rendement des taux d'intérêt, les courbes de crédit, la corrélation, la solvabilité de la contrepartie, la solvabilité du Groupe et de la Société, la volatilité des options et les taux de change.

Le cas échéant, des ajustements de valorisation sont effectués pour tenir compte de divers facteurs tels que le risque de liquidité (ajustements achat-vente), la qualité de crédit, l'incertitude des modèles et le risque de concentration afin de déterminer la juste valeur.

Les niveaux médians du marché des instruments financiers de Niveau 2 et 3 résultants des modèles sont ajustés pour prendre en compte le risque de liquidité sur la base des écarts entre les cours moyens vendeurs et acheteurs afin de refléter correctement le prix de sortie d'une position de risque. Les écarts entre les cours moyens vendeurs et acheteurs retenus sont ceux observés sur les opérations réalisées, les cotations des courtiers ou d'autres données fournies par des tiers. Lorsque ces écarts ne sont pas observables pour une position donnée, ils sont calculés à partir des niveaux observables pour des positions similaires.

Le Groupe et la Société appliquent les Ajustements de valorisation du crédit (CVA) à leurs emprunts (principalement des obligations structurées) désignés à la FVPL et aux dérivés de gré à gré. Le Groupe et la Société prennent en compte l'impact des variations des écarts de crédit propres sur la base des observations des écarts du marché obligataire secondaire lors de la mesure de la juste valeur des emprunts. Pour les dérivés de gré à gré, l'impact des

variations de la notation de crédit du Groupe et de la contrepartie est pris en compte lors de la mesure de la juste valeur.

Pour déterminer l'exposition attendue, le Groupe et la Société simulent la distribution de l'exposition future à une contrepartie, puis appliquent des probabilités de défaut basées sur le marché à l'exposition future, en s'appuyant sur des données d'écarts de CDS de tiers externes. Lorsque les données d'écarts de CDS ne sont pas disponibles pour une contrepartie spécifique, les écarts du marché obligataire, les données d'écarts de CDS basées sur la notation de crédit de la contrepartie ou les données d'écarts de CDS qui se réfèrent à une contrepartie comparable peuvent être utilisées. Le Groupe prend également en compte les garanties détenues et les accords de compensation cadre légalement exécutoires qui atténuent son exposition à chaque contrepartie.

Le Groupe intègre l'ajustement de valorisation de financement ("FVA") dans les mesures de la juste valeur des dérivés de gré à gré non garantis ou partiellement garantis, ainsi que dans les dérivés garantis lorsque les termes de l'accord ne permettent pas la réutilisation des garanties reçues. En général, le FVA reflète une prime de risque de financement de marché inhérente aux instruments dérivés mentionnés. La méthodologie de mesure du FVA s'appuie sur les méthodologies existantes du Groupe et de la Société pour le calcul des ajustements de valorisation liés au crédit, qui s'appliquent à la fois aux actifs et aux passifs.

Des ajustements pour l'incertitude des modèles sont effectués pour les positions dont les modèles sous-jacents dépendent de données significatives qui ne sont ni directement ni indirectement observables, nécessitant ainsi de s'appuyer sur des concepts théoriques établis pour leur dérivation. Ces ajustements sont calculés en évaluant l'ampleur des variations possibles au moyen d'approches statistiques et d'informations de marché lorsque cela est possible.

Le Groupe et la Société peuvent appliquer un ajustement de concentration à certains de leurs portefeuilles de dérivés de gré à gré pour refléter le coût supplémentaire lié à la clôture d'une exposition au risque particulièrement importante. Lorsque cela est possible, ces ajustements sont basés sur des informations de marché observables, mais dans de nombreux cas, un jugement significatif est requis pour estimer les coûts de clôture des expositions au risque concentrées en raison du manque de liquidité sur le marché.

Processus d'évaluation

Le Contrôle de Valorisation (VC) au sein de la fonction Finance est responsable de s'assurer que les positions évaluées à la juste valeur dans les états financiers du Groupe et de la Société, ainsi que les informations associées, sont présentées conformément aux normes comptables applicables. Le VC est indépendant des Unités Opérationnelles et rend compte au Directeur Financier du Groupe Morgan Stanley ("CFO") au niveau mondial et au CFO EMEA au niveau régional, qui ont l'autorité finale sur la valorisation des positions du Groupe. Le VC met en œuvre des processus de contrôle de valorisation conçus pour valider la juste valeur des instruments financiers du Groupe évalués à la juste valeur, y compris ceux issus de modèles de valorisation.

Contrôle des Modèles : Le VC, en collaboration avec la Gestion des Risques de Modèles ("MRM"), qui relève du Directeur des Risques (CRO), examine de manière indépendante les modèles de valorisation. Le VC est responsable de vérifier que la méthodologie de valorisation des modèles est appropriée, que les données et les évaluations des modèles sont conformes aux normes comptables et qu'une vérification indépendante des prix peut être effectuée. Le Groupe et la Société soumettent généralement les évaluations et les modèles à un examen initial puis à un réexamen périodique.

Vérification Indépendante des prix : Les Unités Opérationnelles sont responsables de déterminer la juste valeur des instruments financiers en utilisant des modèles de valorisation et des méthodologies de valorisation approuvés. En général, sur une base mensuelle, le

Contrôle de Valorisation (VC) effectue un examen indépendant de la valorisation dans les livres et registres en déterminant la pertinence des données utilisées par les Unités Opérationnelles et en testant la conformité avec les méthodologies de valorisation documentées et approuvées dans le processus de révision des modèles décrit ci-dessus. Les données de prix externes utilisées pour valider la valorisation doivent répondre aux normes de qualité minimales fixées par le VC.

Les résultats de cette vérification indépendante des prix et les ajustements éventuels apportés à la juste valeur générée par les Unités Opérationnelles sont présentés régulièrement à la direction des segments d'activité du Groupe MSI (c'est-à-dire les Valeurs Mobilières Institutionnelles et la Gestion d'Investissement), au Directeur Financier de Morgan Stanley, au Directeur Financier de la région EMEA, et au Directeur des Risques (CRO). Le VC examine les modèles et la méthodologie de valorisation utilisés pour évaluer les nouvelles transactions importantes de niveau 2 et de niveau 3, et la division Finance ainsi que la division Gestion des Risques de Modèles (MRM) doivent approuver la juste valeur de la transaction qui est initialement reconnue.

Gains et pertes à la création

Dans le cours normal des activités, la juste valeur d'un instrument financier lors de sa comptabilisation initiale correspond au prix de la transaction (c'est-à-dire la juste valeur de la contrepartie donnée ou reçue). Cependant, dans certains cas, la juste valeur sera basée sur d'autres transactions de marché observables en cours pour le même instrument, sans modification ni reconditionnement, ou sur une technique de valorisation dont les variables incluent uniquement des données provenant de marchés observables. Lorsque de telles preuves existent, le Groupe et la Société comptabilisent un gain ou une perte lors de la mise en place de la transaction.

Lorsque l'utilisation de données de marché non observables a un impact significatif sur la détermination de la juste valeur lors de la mise en place de la transaction, la totalité du gain ou de la perte initial(e) indiqué(e) par la technique de valorisation à la date de la transaction n'est pas comptabilisé(e) immédiatement dans le compte de résultat consolidé, mais est différé(e) et comptabilisé(e) sur la durée de vie de l'instrument, ou est comptabilisé(e) lorsque les données de marché deviennent observables ou à l'échéance ou lors de la cession de l'instrument. Pour plus d'informations, voir la note 30(e).

Actifs et Passifs Évalués à la Juste Valeur sur une Base Non Récurrente

Certains actifs et passifs du Groupe et de la Société peuvent être évalués à la juste valeur de façon non récurrente. Le Groupe et la Société encourent des pertes ou des profits au titre des ajustements de ces actifs ou passifs à la juste valeur. Pour les actifs et passifs évalués à la juste valeur de façon non récurrente, la juste valeur est déterminée en utilisant diverses approches de valorisation. La même hiérarchie pour les données, comme décrit précédemment, qui exige l'utilisation des données observables lorsque disponibles, est utilisée pour mesurer la juste valeur de ces éléments.

e. Modification et décomptabilisation des actifs et passifs financiers

Le Groupe et la Société décomptabilisent un actif financier lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie de l'actif expirent, ou lorsqu'ils transfèrent l'actif financier ainsi que la quasi-totalité des risques et avantages liés à la propriété de l'actif.

Si l'actif a été transféré et que le Groupe et la Société ne transfèrent ni ne conservent la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif, alors le Groupe et la Société déterminent s'ils ont conservé le contrôle de l'actif. Si le Groupe et la Société ont conservé le contrôle de l'actif, ils continuent de comptabiliser l'actif financier à hauteur de leur implication continue dans l'actif financier.

Si le Groupe et la Société n'ont pas conservé le contrôle de l'actif, ils décomptabilisent l'actif et comptabilisent séparément tout droit ou obligation créé ou conservé lors du transfert.

La renégociation ou la modification des flux de trésorerie contractuels d'un instrument financier peut entraîner une décomptabilisation lorsque la modification est « substantielle », ce caractère étant déterminé par une évaluation qualitative visant à établir si les termes contractuels révisés de l'instrument financier, tel qu'un prêt, diffèrent de manière significative de ceux de l'instrument financier initial. Lorsque l'évaluation qualitative n'est pas concluante, un test quantitatif de 10 % des flux de trésorerie est réalisé.

Lorsque les modifications n'entraînent pas la décomptabilisation de l'instrument financier, le montant brut comptabilisé de l'instrument financier est recalculé et un profit/(perte) de modification est reconnu dans le compte de résultat.

Lors de la décomptabilisation d'un actif financier, la différence entre le montant comptable précédent et la somme de toute contrepartie reçue, ainsi que le transfert de tout profit/perte cumulatif précédemment reconnu dans les capitaux propres, sont reconnus dans le compte de résultat sous « Profits/(pertes) nets sur décomptabilisation d'actifs financiers évalués au coût amorti et FVOCI », et sous « Profits/(pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat » pour les actifs financiers évalués à la FVPL.

Le Groupe et la Société décomptabilisent les passifs financiers lorsque les obligations du Groupe sont éteintes, annulées ou expirent.

f. Dépréciation des instruments financiers

Le Groupe et la Société reconnaissent les pertes de crédit attendues (ECL) pour les instruments financiers suivants qui ne sont pas évalués à la FVPL :

- les actifs financiers évalués au coût amorti ;
- les engagements de prêt, sauf ceux qui peuvent être réglés net en espèces ou avec un autre instrument financier ; et
- les garanties financières.

Évaluation des ECL

Le Groupe et la Société appliquent une approche en trois étapes pour mesurer les ECL en fonction de l'évolution du risque de crédit depuis la reconnaissance initiale :

- Étape 1 : si le risque de crédit de l'instrument financier n'a pas augmenté de manière significative à la date de clôture depuis la comptabilisation initiale, la provision pour pertes est évaluée à hauteur des insuffisances de trésorerie attendues sur la durée de vie qui résulteraient d'un défaut survenant au cours des 12 mois suivants, pondérées par la probabilité de survenance d'un tel défaut.
- Étape 2 : S'il y a eu une augmentation significative du risque de crédit (SICR) depuis la comptabilisation initiale, la provision pour pertes est la ECL sur la durée de vie résiduelle de l'instrument financier. S'il est ultérieurement déterminé qu'il n'y a plus eu de SICR depuis la comptabilisation initiale, la provision pour pertes est ramenée à hauteur des pertes attendues à 12 mois.
- Étape 3 : S'il y a eu une SICR depuis la comptabilisation initiale et que l'instrument financier est considéré comme déprécié en termes de crédit (voir ci-dessous pour la définition de déprécié en termes de crédit), la provision pour pertes correspond aux ECL sur la durée de vie restante de l'instrument financier. S'il est ultérieurement déterminé qu'il n'y a plus eu de SICR depuis la comptabilisation initiale, alors la provision pour pertes est ramenée à hauteur des pertes attendues sur 12 mois.

Nonobstant ce qui précède, pour les créances d'exploitation, une ECL sur la durée de vie est toujours calculée, sans tenir compte de la survenance d'une SICR.

Évaluation de la SICR

Lors de l'évaluation d'une augmentation significative du risque de crédit (« SICR »), le Groupe prend en compte des informations et des analyses tant quantitatives que qualitatives, fondées

sur l'expérience historique du Groupe et de la Société ainsi que sur l'évaluation experte du risque de crédit, y compris des informations prospectives.

La détermination d'une SICR repose généralement sur les variations de la probabilité de défaut (« PD »), assortie d'une présomption réfutable selon laquelle une SICR est survenue lorsqu'un actif financier présente un retard de paiement de plus de 30 jours.

Calcul de l'ECL

Les pertes de crédit attendues (ECL) sont calculées selon trois composants principaux :

- PD (probabilité de défaut) : Pour les besoins comptables, la PD sur 12 mois et sur toute la durée de vie représente la probabilité attendue d'un 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 du bilan et les conditions économiques futures.
- Perte en cas de défaut (« LGD ») : la LGD représente la perte attendue en cas de défaut, en tenant compte de l'effet atténuant des sûretés, y compris la valeur attendue de la sûreté lors de sa réalisation et la valeur temps de l'argent.
- Exposition au défaut (EAD/Exposure at default) : Cela représente l'EAD attendue, en tenant compte du remboursement attendu du principal et des intérêts de la date du bilan à la date de l'événement de défaut, ainsi que des tirages attendus de la facilité sur cette période.

Ces paramètres sont généralement issus de modèles statistiques développés en interne, intégrant des données macroéconomiques historiques, actuelles et prospectives ainsi que l'évaluation experte sur le risque pays. Les scénarios macroéconomiques sont revus trimestriellement.

Les pertes de crédit attendues (ECL) sur 12 mois sont égales à la somme des PD trimestrielles sur les 12 mois, multipliées par la LGD et l'EAD, ces pertes attendues étant actualisées au taux d'intérêt effectif. Les ECL sur la durée de vie sont calculées en utilisant la valeur actuelle actualisée des PD trimestrielles totales multipliées par la LGD et l'EAD, sur toute la durée de vie résiduelle de la facilité.

Lors de l'évaluation des ECL, le Groupe et la Société envisagent plusieurs scénarios, sauf lorsque des raccourcis pratiques sont utilisés pour déterminer les ECL. Des raccourcis pratiques sont utilisés lorsqu'ils sont cohérents avec les principes décrits ci-dessus.

Les ECL sur certaines créances d'exploitation sont calculées selon une approche « matricielle » qui reflète l'historique des pertes de crédit sur ces actifs financiers, en appliquant différents niveaux de provision en fonction de l'ancienneté de la créance. L'approche simplifiée des ECL est appliquée aux créances d'exploitation où une ECL sur la durée de vie est toujours calculée.

À l'inverse, lorsqu'il n'existe pas d'historique de pertes de crédit et que cette situation devrait perdurer à l'avenir pour des raisons structurelles ou autres, telles que des sûretés ou d'autres rehaussements de crédit, il peut être déterminé que l'ECL d'un instrument financier est négligeable (très peu significatif) et qu'il peut ne pas être nécessaire de comptabiliser l'ECL.

Le Groupe et la Société évaluent les ECL sur la base de chaque actif pris individuellement et ne détiennent aucun actif financier déprécié dès son acquisition ou son origination.

Présentation de l'ECL

Les ECL sont comptabilisées au compte de résultat consolidé au poste « Pertes de valeur nettes sur instruments financiers ».

Instruments financiers dépréciés

Lors de l'évaluation de la dépréciation des instruments financiers selon le modèle des pertes de crédit attendues (ECL), le Groupe et la Société définissent les instruments financiers dépréciés conformément aux politiques et procédures du Département de Gestion du Risque

de Crédit. Un instrument financier est déprécié lorsqu'un ou plusieurs événements ayant un impact négatif sur les flux de trésorerie futurs estimés de cet actif financier se sont produits.

Définition du Défaut

Dans l'évaluation de la dépréciation des instruments financiers selon le modèle ECL, le Groupe et la Société définissent le défaut conformément aux politiques et procédures du Département de Gestion du Risque de Crédit. Il est considéré s'il est peu probable que l'emprunteur s'acquitte intégralement de ses obligations de crédit envers le Groupe ou la Société et des indicateurs qualitatifs, tels que le non-respect des covenants, sont pris en compte. La définition du défaut inclut également une présomption selon laquelle un actif financier en souffrance depuis plus de 90 jours est en défaut.

Radiations Comptables

Les prêts et titres de créance sont radiés (en partie ou en totalité) lorsqu'ils sont jugés irrécouvrables. Les actifs financiers radiés peuvent encore faire l'objet de mesures d'exécution forcée en vue de recouvrer les montants dus.

g. Comptabilisation des produits

Les revenus sont reconnus lorsque les biens ou services promis sont livrés aux clients du Groupe, pour un montant basé sur la contrepartie que le Groupe s'attend à recevoir en échange de ces biens ou services, lorsque ces montants ne sont pas susceptibles de faire l'objet d'une inversion significative.

Banque d'Investissement

Les revenus des activités de banque d'investissement comprennent les revenus générés par la souscription principalement de titres de capitaux propres et de titres à revenu fixe, ainsi que les honoraires de conseil en fusions, acquisitions, restructurations et missions de conseil.

Les revenus de souscription sont généralement comptabilisés à la date de transaction lorsqu'il n'existe aucune incertitude ni condition relative au montant à payer. Les coûts de souscription sont différés et comptabilisés lorsque les revenus de souscription correspondants sont enregistrés.

Les honoraires de conseil sont comptabilisés de façon échelonnée, sur la base de l'avancement estimé des travaux et au fur et à mesure que les prestations de conseil sont fournies au client, dès lors que ces montants ne sont pas susceptibles d'être extournés de façon significative. Les frais de conseil sont comptabilisés lorsqu'ils sont engagés, notamment lorsqu'ils sont remboursés.

Produits d'honoraires et de commissions

Les produits de commissions et honoraires résultent des accords transactionnels donnant lieu à la facturation d'honoraires au client au titre de l'exécution des transactions. Ces revenus concernent principalement des transactions sur des titres de participation ; des services liés aux activités de vente et de négociation ; des contrats à terme, des produits d'assurance et des produits d'options. Les produits de commissions et honoraires sont comptabilisés à la date de transaction lorsque l'obligation de performance est remplie.

Les produits de commissions et honoraires dans le compte de résultat consolidé comprennent les commissions de gestion des investissements, les commissions de vente, les honoraires de placement, les honoraires de conseil et les honoraires de syndication lorsque l'obligation de performance est remplie.

h. Frais de commissions et honoraires

Les commissions et honoraires en charge du compte de résultat consolidé comprennent les frais de transaction et de service. Les montants sont comptabilisés au fur et à mesure que les services correspondants sont reçus.

i. Impôt sur le résultat

La charge fiscale représente la somme de l'impôt courant et de l'impôt différé.

L'impôt courant à payer est calculé sur la base du bénéfice imposable de l'exercice. Le bénéfice imposable peut différer du bénéfice/(de la perte) avant impôt figurant dans le compte de résultat consolidé, car il exclut les produits et charges imposables ou déductibles au titre d'autres exercices ainsi que les éléments qui ne sont jamais imposables ou déductibles. Le bénéfice imposable est également ajusté s'il est considéré qu'il n'est pas probable qu'une administration fiscale accepte un traitement fiscal incertain.

L'impôt courant dû par le Groupe et la Société est calculé sur la base des taux d'imposition en vigueur ou pratiquement adoptés à la date des états financiers. L'impôt courant est imputé ou crédité au compte de résultat consolidé, sauf lorsqu'il se rapporte à des éléments imputés ou crédités directement aux autres éléments du résultat global ou aux capitaux propres, auquel cas l'impôt courant est également comptabilisé dans les autres éléments du résultat global ou dans les capitaux propres selon le cas.

L'impôt différé correspond à l'impôt attendu à payer ou à rembourser au titre d'écarts entre les valeurs comptables des actifs et des passifs dans les états financiers et les assiettes fiscales correspondantes utilisées dans le calcul du bénéfice imposable. Il est comptabilisé selon l'approche bilan de la méthode du report variable.

Un impôt différé passif est généralement comptabilisé pour toutes les différences temporaires imposables et un impôt différé actif est constaté à hauteur de la probabilité de disponibilité de bénéfices imposables permettant l'utilisation des différences temporaires déductibles.

Un impôt différé passif est comptabilisé au titre des différences temporaires imposables afférentes aux investissements dans les filiales et les entreprises associées, sauf lorsque le Groupe et la Société sont en mesure de contrôler la date à laquelle la différence temporaire s'inversera et qu'il est probable que celle-ci ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

La valeur comptable de l'impôt différé actif est revue à chaque date de clôture et limitée dans la mesure où il est probable que des bénéfices imposables suffisants seront disponibles pour permettre la récupération totale ou partielle de l'actif.

L'impôt différé est calculé aux taux d'imposition supposés s'appliquer à la période de remboursement de la dette ou de réalisation de l'actif, sur la base des lois qui ont été promulguées ou substantiellement promulguées à la date de clôture. L'impôt différé est imputé ou crédité au compte de résultat consolidé, sauf lorsqu'il se rapporte à des éléments imputés ou crédités directement aux autres éléments du résultat global ou aux capitaux propres, auquel cas l'impôt différé est reflété dans les autres éléments du résultat global ou les capitaux propres, respectivement.

Les actifs d'impôt courant se compensent avec les passifs d'impôt courant s'il existe un droit juridiquement exécutoire de compensation entre les actifs et passifs d'impôt courant et que le Groupe ou la Société a l'intention de régler ses actifs d'impôt courant et ses passifs d'impôt courant sur une base nette ou de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

Les actifs et passifs d'impôt différé se compensent s'il existe un droit juridiquement exécutoire de compensation entre les actifs et passifs d'impôt courant et si ces actifs et passifs concernent les impôts sur les bénéfices perçus par la même autorité fiscale et que le Groupe entend régler ses actifs et passifs d'impôt courant sur une base nette.

L'incidence fiscale des distributions est comptabilisée dans le compte de résultat consolidé, dans les autres éléments du résultat global ou dans les capitaux propres, selon l'endroit où les

transactions passées ayant généré les bénéfices distribuables ont été comptabilisées. L'incidence fiscale des coupons des instruments AT1 comptabilisés en tant que distributions est comptabilisée dans le compte de résultat consolidé.

Le Groupe et la Société sont soumis à la législation des règles du Modèle Pilier Deux de l'OCDE, qui est en vigueur depuis le 1er janvier 2024. Le Groupe et la Société ont appliqué l'exception obligatoire à la reconnaissance et à la communication de l'impôt différé, comme prévu dans les amendements à la norme IAS 12 : Réforme fiscale internationale - Règles du Modèle Pilier Deux.

j. Provisions, passifs éventuels et engagements

Les provisions sont reconnues lorsque le Groupe ou la Société a une obligation actuelle identifiée résultant d'un événement passé, lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources incorporant des avantages économiques sera nécessaire pour régler cette obligation et lorsqu'une estimation fiable du montant de l'obligation peut être faite.

Un passif éventuel est une obligation possible qui découle d'événements passés et dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance ou la non-survenance d'un ou plusieurs événements futurs incertains qui ne dépendent pas entièrement du contrôle du Groupe et de la Société, ou une obligation actuelle qui découle d'événements passés mais qui n'est pas reconnue parce qu'une sortie d'avantages économiques n'est pas probable ou que le montant de l'obligation ne peut pas être mesuré de manière fiable.

Un engagement est toute obligation légale de potentiellement effectuer ou recevoir des paiements en espèces ou de transférer des liquidités.

k. Compensation entre actifs et passifs financiers

Lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et une intention de faire ou de recevoir un tel paiement net ou de recouvrer l'actif et de régler le passif simultanément, les actifs financiers et les passifs financiers sont compensés et figurent dans l'état consolidé de la situation financière pour leur montant net. Si ces conditions ne sont pas remplies, les actifs financiers et les passifs financiers sont présentés sur une base brute.

I. Régimes de rémunération des salariés

Régimes de rémunération fondés sur des actions et réglés en actions

Morgan Stanley octroie aux salariés du Groupe Morgan Stanley des attributions sous forme d'unités d'actions assujetties à des restrictions (restricted stock units ou « RSU ») en contrepartie des services rendus au Groupe et à la Société. Les attributions sont réglées en actions et le coût des transactions fondées sur des actions conclues avec les salariés est évalué sur la base de la juste valeur des instruments de capitaux propres à la date d'attribution.

La juste valeur des RSU est basée sur le prix du marché de l'action ordinaire de Morgan Stanley, évalué comme étant le prix moyen pondéré par les volumes à la date d'attribution (« VWAP »). La juste valeur des RSU n'ayant pas droit aux dividendes jusqu'à la conversion est évaluée au VWAP diminué de la valeur actualisée des dividendes censés être payés sur les actions sous-jacentes avant la date de conversion prévue.

Les attributions contiennent généralement des dispositions de récupération (clawback) et d'annulation.

Le Groupe et la Société comptabilisent les coûts de rémunération sur la période d'acquisition des droits concernée, pour chaque tranche de l'attribution dont les droits s'acquièrent séparément. Une estimation des attributions qui seront annulées avant l'acquisition des droits en raison du non-respect des conditions de service est prise en compte dans le calcul du coût total de la rémunération à amortir sur la période d'acquisition des droits concernée.

En vertu des accords de refacturation du groupe Morgan Stanley, le Groupe et la Société paient l'acquisition des actions à Morgan Stanley. Le Groupe et la Société paient à Morgan Stanley la juste valeur à la date d'attribution.

La charge de rémunération fondée sur des actions est comptabilisée en « Charges d'exploitation » du compte de résultat consolidé.

m. Avantages postérieurs à l'emploi

Le Groupe et la Société gèrent des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à cotisations définies et à prestations définies.

Les cotisations dues au titre des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à cotisations définies sont comptabilisées en « Charges directes de personnel » au sein des « Charges d'exploitation » du compte de résultat consolidé, à leur date d'exigibilité.

En ce qui concerne les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies du Groupe et de la Société, les obligations au titre des régimes sont évaluées sur une base actuarielle, conformément aux conseils d'un actuaire indépendant qualifié, selon la méthode des unités de crédit projetées, et actualisées à un taux reflétant le règlement estimé des obligations au titre des avantages postérieurs à l'emploi. Les actifs des régimes sont évalués à leur juste valeur à la date de clôture.

Pour chaque régime à prestations définies, un excédent ou un déficit des actifs du régime par rapport aux passifs est reconnu dans l'état consolidé et l'état de la situation financière de la Société en tant qu'actif ou passif respectivement. Si la juste valeur des actifs du régime est supérieure à la valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations définies, l'évaluation de l'actif à prestations définies résultant est limitée à la valeur actuelle des avantages économiques disponibles sous forme de remboursements du régime ou de réductions des cotisations futures au régime.

Le coût des services rendus au cours de la période et l'éventuel coût des services passés, ainsi que les intérêts nets sur l'obligation/l'actif net au titre des prestations définies, sont imputés aux « Charges directes de personnel » de la rubrique « Charges d'exploitation » du compte de résultat consolidé. Les réévaluations qui découlent du calcul de l'obligation du Groupe et de la Société au titre d'un régime sont comptabilisées en autres éléments du résultat global, au cours de la période où elles surviennent.

Le Groupe et la Société participent à un régime à prestations définies géré par une autre filiale de Morgan Stanley. Le Groupe et la Société reconnaissent les refacturations pour le coût net à prestations définies du régime dans son ensemble en vertu d'accords contractuels entre filiales. Les détails des régimes sont fournis à la note 33 des états financiers.

n. Regroupement d'entreprises sous contrôle commun

Les regroupements d'entreprises sous contrôle commun, dans lesquels toutes les entités ou activités regroupées sont ultimement contrôlées par la même partie tant avant qu'après le regroupement d'entreprises, sont comptabilisés selon la méthode des valeurs du prédécesseur. Cette méthode consiste à comptabiliser les actifs et passifs non financiers de l'activité acquise à la valeur comptable du prédécesseur, sans ajustement pour refléter la juste valeur de ces actifs et passifs, et les actifs et passifs financiers de l'activité acquise à la juste valeur. Toute différence entre le coût d'acquisition et la valeur comptable des actifs et passifs à la date du transfert est comptabilisée comme un ajustement des capitaux propres au sein du « Report à nouveau ». Après l'acquisition, les produits perçus et les charges engagées par l'activité ou les activités acquises sont inclus dans le compte de résultat consolidé. Une participation ne donnant pas le contrôle est comptabilisée par le Groupe au titre de toute portion du total des actifs moins le total des passifs d'une entité ou d'entités acquises qui n'est pas détenue par le Groupe. Lorsque des filiales ou des activités sont vendues ou transférées à une autre entité sous contrôle commun, toute différence entre la contrepartie reçue et la valeur comptable agrégée des actifs et passifs de la filiale ou de l'activité cédée est

comptabilisée dans le compte de résultat consolidé sous « Gains/(pertes) nets sur participations dans des filiales, entreprises associées et coentreprises ». Lorsque la contrepartie du transfert est reçue sous forme d'actions, celles-ci sont comptabilisées à la valeur comptable agrégée des actifs et passifs cédés.

4. Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat

en millions \$	2025	2024
Actifs et passifs détenus à des fins de négociation	11 390	6 820
Actifs financiers non détenus à des fins de négociation à la FVPL		
Financement garanti	328	370
Titres de placement	3	29
Créances d'exploitation et autres créances - contrats OTC prépayés	55	76
Total des actifs financiers non détenus à des fins de négociation à la FVPL	386	475
Passifs financiers désignés à la FVPL		
Emprunts garantis	(928)	(733)
Dettes d'exploitation et autres dettes - contrats OTC prépayés	(111)	(92)
Dettes et autres emprunts - titres structurés émis	(2 535)	488
Total des passifs financiers désignés à la FVPL	(3 574)	(337)
Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat	8 202	6 958

Les actifs financiers non détenus à des fins de négociation à la FVPL et les passifs financiers désignés à la FVPL sont souvent couverts économiquement par les instruments financiers de négociation. En conséquence, les gains ou pertes qui sont rapportés dans le résultat net provenant d'autres instruments financiers détenus à la juste valeur peuvent être partiellement compensés par des gains ou pertes rapportés dans les « Actifs et passifs détenus à des fins de négociation ».

5. Produits des honoraires et commissions

en millions \$	2025	2024
Investment banking ⁽¹⁾	1 221	938
Produits de commissions	991	834
Fiducies et autres activités fiduciaires	184	149
Autres produits des honoraires et commissions	425	360
Total des produits des honoraires et commissions	2 821	2 281
<i>Dont produits des contrats avec les clients</i>	3 027	2 491

(1) Comprend les revenus de conseil et souscription

Le total des produits des honoraires et commissions est présenté après le transfert net de produits d'un montant total de 206 millions de dollars (2024 : 210 millions de dollars) à d'autres entités du groupe Morgan Stanley.

Ces transferts sont effectués conformément à la politique de prix de transfert global du groupe Morgan Stanley et ne concernent pas les produits de contrats avec des clients (voir la note 34).

6. Produits financiers et Charges financières

Le tableau ci-dessous présente les produits et charges d'intérêts par classification comptable. Les produits et charges d'intérêts sont calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif pour les actifs financiers et les passifs financiers évalués au coût amorti.

en millions \$	2025	2024
Actifs financiers évalués au coût amorti	3 976	4 123
Intérêts nets sur instruments financiers de négociation	544	411
Actifs financiers non détenus à des fins de négociation à la juste valeur par le biais du compte de résultat	7 561	8 163
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat	8 105	8 574
Total des produits d'intérêts	12 081	12 697
Dont produits d'intérêts négatifs	(95)	(118)
Passifs financiers évalués au coût amorti	8 295	8 763
Passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du compte de résultat	5 504	5 622
Total des charges d'intérêts	13 799	14 385
Dont charges d'intérêts positives	(189)	(135)

Les « Produits d'intérêts » comprennent les commissions payées sur les opérations de titres empruntés, comptabilisées en produits d'intérêts négatifs. Les « Charges d'intérêts » comprennent les commissions reçues sur les titres prêtés ainsi que les commissions perçues auprès des clients de courtage de premier rang (« prime brokerage ») pour les opérations de prêt de titres réalisées afin de couvrir les positions vendeuses des clients, comptabilisées en charges d'intérêts positives.

7. Charges d'exploitation

en millions \$	2025	2024
Charges de personnel directes	1 461	1 200
Frais de gestion refacturés par d'autres entités du Groupe Morgan Stanley relatifs aux charges de personnel	683	604
Frais de personnel	2 144	1 804
Frais de gestion refacturés par d'autres entités du Groupe Morgan Stanley relatifs à d'autres services	1 644	1 491
Frais de courtage	1 356	994
Services administratifs et généraux	110	101
Services professionnels	225	127
Taxe bancaire au Royaume-Uni	79	51
Autres impôts et taxes	954	710
Commissions et autres accords similaires	287	255
Rémunération du commissaire aux comptes :		
Honoraires dus au commissaire aux comptes de la Société et à ses collaborateurs au titre de l'audit des états financiers annuels de la Société	4	3
Honoraires dus au commissaire aux comptes de la Société et à ses collaborateurs au titre d'autres services rendus au Groupe ⁽¹⁾	3	2
Autres	95	79
Charges hors personnel	4 757	3 813
Total des charges d'exploitation	6 901	5 617

(1) Les honoraires dus au commissaire aux comptes de la Société pour d'autres services en 2025 comprennent 49 000 \$ au titre de l'audit des filiales de la Société (2024 : 44 000 \$) et 2,7 millions \$ au titre d'autres services d'assurance (2024 : 1,7 million \$).

Le Groupe emploie directement du personnel et fait appel aux services de salariés d'autres entités du Groupe Morgan Stanley.

Des informations supplémentaires concernant les plans de rémunération des employés sont fournies à la note 32.

Le nombre moyen d'employés du Groupe, y compris les administrateurs, est analysé ci-dessous :

Nombre	2025	2024
Gestion des titres institutionnels et des investissements	2 060	2 006
Services de support	89	86
	2 149	2 092

Les coûts de personnel directs, y compris les Administrateurs, sont analysés ci-dessous :

en millions \$	2025	2024
Salaires et rémunérations	1 206	1 007
Charges sociales	220	161
Charges de retraite	35	32
	1 461	1 200

Le Groupe supporte des frais de gestion au titre des services admissibles rendus par les Administrateurs, fournis par des salariés d'autres entités du Groupe Morgan Stanley, inclus dans la rubrique « Frais de gestion refacturés par d'autres entités du Groupe Morgan Stanley relatifs aux charges de personnel ».

Le montant de la rémunération perçue par les Administrateurs au titre des services admissibles rendus au Groupe est présenté à la note 34.

8. Impôt sur le résultat

en millions \$	2025	2024
Impôt courant		
Charge d'impôt sur les sociétés R.-U.		
- exercice courant	585	445
- exercice précédent	3	(20)
Crédit de double imposition		
- exercice courant	(237)	(191)
Impôt étranger		
- exercice courant	325	294
- exercice précédent	—	1
Total impôt courant	676	529
Impôt différé (crédit)/charge		
- exercice courant	(8)	5
Total impôt différé	(8)	5
Charge d'impôt sur le résultat	668	534

Rapprochement du taux d'imposition effectif

Le taux d'imposition effectif du Groupe est sensible à la répartition géographique des bénéfices et aux taux d'imposition dans les juridictions hors du Royaume-Uni (y compris l'incidence nette des retenues à la source étrangères supportées par le Groupe), à la surtaxe bancaire britannique supplémentaire de 3 %, ainsi qu'à la non-déductibilité fiscale de certaines charges.

La charge d'impôt sur le résultat de l'exercice courant est inférieure (2024 : inférieure) à celle qui résulterait de l'application du taux moyen standard de l'impôt sur les sociétés applicable aux entreprises bancaires au Royaume-Uni pour l'exercice. Les principales différences sont détaillées dans le rapprochement ci-dessous :

en millions \$	2025	2024
Résultat avant impôt	2 422	1 959

Charge d'impôt sur le résultat au taux standard moyen de l'impôt sur les sociétés applicable aux entreprises bancaires au Royaume-Uni de 28 % (2024 : 28 %)	678	549
Incidence sur l'impôt de:		
Coupons déductibles fiscalement sur instruments de fonds propres AT1	(83)	(83)
Taxe bancaire britannique non déductible	22	14
Autres différences permanentes	12	6
Variation de la provision pour impôt	—	1
Incidence des différences de taux d'imposition par rapport au taux de consolidation	(7)	(6)
Incidence nette des retenues à la source étrangères	60	79
Sous-provisionnement/ (sur-provisionnement) fiscal des exercices antérieurs	3	(19)
Bénéfice exonéré d'impôt	(17)	(7)
Charge totale d'impôt sur le résultat porté au compte de résultat consolidé	668	534

Le Groupe a mis en place une politique de cession des pertes fiscalement déductibles (« dégrèvement de groupe ») aux autres membres du groupe fiscal Morgan Stanley au Royaume-Uni (qui se compose d'entités du Groupe et du Groupe Morgan Stanley élargi). Les cessions se font sans contrepartie en espèces, sauf pour certaines entités cédant à la Société, auquel cas la contrepartie en espèces est égale au montant de l'allègement fiscal reçu.

Au sein du Groupe, un certain nombre de filiales ont généré des pertes fiscalement déductibles qui ont été cédées à la fois à l'intérieur et à l'extérieur du Groupe au cours de l'exercice courant et des exercices antérieurs.

Outre le montant porté en charge au compte de résultat consolidé, le montant cumulé des impôts courants et différés relatif à chaque composant des autres éléments du résultat global se présente ainsi :

2025 en millions \$	Avant impôt	Charge d'impôt ⁽¹⁾	Net d'impôt
Provisions pour retraites			
Réévaluation des engagements nets des régimes à prestations définies	1	—	1
Réserve pour écarts de change			
Écarts de change sur opérations à l'étranger	32	—	32
Écarts de réévaluation de la dette			
Variations de juste valeur attribuables au risque de crédit propre pour les passifs désignés à la juste valeur	(184)	51	(133)
Autres éléments du résultat global	(151)	51	(100)

(1) La charge d'impôt comprend une charge de zéro million USD liée à l'incidence de la variation du taux d'imposition différé

2024 en millions \$	Avant impôt	Charge d'impôt ⁽¹⁾	Net d'impôt
Provisions pour retraites			
Réévaluation des engagements nets des régimes à prestations définies	(1)	—	(1)
Réserve pour écarts de change			
Écarts de change sur opérations à l'étranger	(75)	—	(75)

Écarts de réévaluation de la dette			
Variations de juste valeur attribuables au risque de crédit propre pour les passifs désignés à la juste valeur	(94)	24	(70)
Autres éléments du résultat global	(170)	24	(146)

(1) La charge d'impôt comprend une charge de zéro million USD liée à l'incidence de la variation du taux d'imposition différé

Outre le montant passé en charges du résultat consolidé et à l'état consolidé du résultat global, un avantage de 75 millions de dollars (2024 : avantage de 47 millions de dollars) en relation avec l'impôt sur les paiements fondés sur des actions et d'autres éléments divers est reconnu directement dans l'état consolidé des variations des capitaux propres.

2025 en millions \$	Groupe				Société			
	FVPL	FVPL désigné	Coût amorti	Total	FVPL	FVPL désigné	Coût amorti	Total
ACTIFS FINANCIERS								
Trésorerie et dépôts à court terme	—	—	18 976	18 976	—	—	18 533	18 533
Actifs financiers détenus à des fins de négociation	415 802	—	—	415 802	415 723	—	—	415 723
<i>Financements garantis:</i>								
Garanties en espèces sur les titres empruntés	23 152	—	—	23 152	23 152	—	—	23 152
Titres achetés dans le cadre de conventions de prise en pension	103 683	—	—	103 683	103 683	—	—	103 683
Autres financements garantis	11 034	—	—	11 034	11 034	—	—	11 034
Prêts et avances	9	—	109	118	9	—	22	31
Titres de placement	13	—	—	13	12	—	—	12
Créances d'exploitation et autres	142	—	94 956	95 098	142	—	95 192	95 334
Total des actifs financiers	553 835	—	114 041	667 876	553 755	—	113 747	667 502
PASSIFS FINANCIERS								
Prêts et découverts bancaires	—	—	1	1	—	—	1	1
Passifs financiers détenus à des fins de négociation	337 224	—	—	337 224	337 224	—	—	337 224
<i>Emprunts garantis:</i>								
Garanties en espèces sur des prêts de titres	—	26 923	17 150	44 073	—	26 923	17 150	44 073
Titres vendus dans le cadre de conventions de mise en pension	—	26 255	38 114	64 369	—	26 255	38 114	64 369
Autres passifs financiers	—	21 559	4 737	26 296	—	21 559	4 658	26 217
Dettes d'exploitation et autres	—	248	91 771	92 019	—	248	91 773	92 021
Dettes et autres emprunts	—	21 702	41 423	63 125	—	21 702	41 396	63 098
Dette subordonnée	—	—	15 626	15 626	—	—	15 626	15 626
Total des passifs financiers	337 224	96 687	208 822	642 733	337 224	96 687	208 718	642 629

Le Groupe n'a pas d'exposition fiscale actuelle en relation avec les règles du modèle Pilier Deux de l'OCDE.

9. Actifs et passifs financiers par catégorie d'évaluation

Le tableau suivant présente l'analyse des actifs financiers et des passifs financiers figurant dans l'état consolidé de la situation financière du Groupe et dans l'état de la situation financière de la Société, selon les classifications IFRS 9 au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024.

Analyse au 31 décembre 2025

2025 en millions \$	Groupe				Société			
	FVPL	FVPL désigné	Coût amorti	Total	FVPL	FVPL désigné	Coût amorti	Total
ACTIFS FINANCIERS								
Trésorerie et dépôts à court terme	—	—	18 976	18 976	—	—	18 533	18 533
Actifs financiers détenus à des fins de négociation	415 802	—	—	415 802	415 723	—	—	415 723
<i>Financements garantis :</i>								
Garanties en espèces sur les titres empruntés	23 152	—	—	23 152	23 152	—	—	23 152
Titres achetés dans le cadre de conventions de prise en pension	103 683	—	—	103 683	103 683	—	—	103 683
Autres financements garantis	11 034	—	—	11 034	11 034	—	—	11 034
Prêts et avances	9	—	109	118	9	—	22	31
Titres de placement	13	—	—	13	12	—	—	12
Créances d'exploitation et autres	142	—	94 956	95 098	142	—	95 192	95 334
Total des actifs financiers	553 835	—	114 041	667 876	553 755	—	113 747	667 502
PASSIFS FINANCIERS								
Prêts et découverts bancaires	—	—	1	1	—	—	1	1
Passifs financiers détenus à des fins de négociation	337 224	—	—	337 224	337 224	—	—	337 224
<i>Emprunts garantis :</i>								
Garanties en espèces sur des prêts de titres	—	26 923	17 150	44 073	—	26 923	17 150	44 073
Titres vendus dans le cadre de conventions de mise en pension	—	26 255	38 114	64 369	—	26 255	38 114	64 369
Autres passifs financiers	—	21 559	4 737	26 296	—	21 559	4 658	26 217
Dettes d'exploitation et autres	—	248	91 771	92 019	—	248	91 773	92 021
Dettes et autres emprunts	—	21 702	41 423	63 125	—	21 702	41 396	63 098
Dettes subordonnées	—	—	15 626	15 626	—	—	15 626	15 626
Total des passifs financiers	337 224	96 687	208 822	642 733	337 224	96 687	208 718	642 629

Analyse au 31 décembre 2024 (comparatif)

2024 en millions \$	Groupe				Société			
	FVPL	FVPL désigné	Coût amorti	Total	FVPL	FVPL désigné	Coût amorti	Total
ACTIFS FINANCIERS								
Trésorerie et dépôts à court terme	—	—	16 711	16 711	—	—	16 336	16 336
Actifs financiers détenus à des fins de négociation	369 853	—	—	369 853	369 629	—	—	369 629

Financements garantis:								
Garanties en espèces sur les titres empruntés	13 161	—	—	13 161	13 161	—	—	13 161
Titres achetés dans le cadre de conventions de prise en pension	89 833	—	—	89 833	89 833	—	—	89 833
Autres financements garantis	12 459	—	—	12 459	12 459	—	—	12 459
Prêts et avances	7	—	76	83	7	—	33	40
Titres de placement	27	—	—	27	26	—	—	26
Créances d'exploitation et autres	559	—	74 578	75 137	559	—	74 762	75 321
Total des actifs financiers	485 899	—	91 365	577 264	485 674	—	91 131	576 805
PASSIFS FINANCIERS								
Prêts et découverts bancaires	—	—	2	2	—	—	2	2
Passifs financiers détenus à des fins de négociation	319 056	—	—	319 056	319 056	—	—	319 056
Emprunts garantis:								
Garanties en espèces sur des prêts de titres	—	20 688	6 852	27 540	—	20 688	6 852	27 540
Titres vendus dans le cadre de conventions de mise en pension	—	19 198	26 804	46 002	—	19 198	26 804	46 002
Autres passifs financiers	—	26 851	4 674	31 525	—	26 851	4 449	31 300
Dettes d'exploitation et autres	—	348	77 554	77 902	—	348	77 563	77 911
Dettes et autres emprunts	—	16 014	23 509	39 523	—	16 014	23 523	39 537
Dette subordonnée	—	—	11 798	11 798	—	—	11 798	11 798
Total des passifs financiers	319 056	83 099	151 193	553 348	319 056	83 099	150 991	553 146

9.1 Passifs financiers désignés à la FVPL

Garanties en espèces sur les titres prêtés et titres vendus dans le cadre de conventions de mise en pension : Ces soldes sont classés comme « Désignés à la FVPL » lorsque le passif financier fait partie d'un groupe d'actifs financiers ou de passifs financiers, ou des deux, qui sont gérés, évalués et présentés en interne sur la base de la juste valeur ; dans le cas contraire, ils sont classés comme « Passifs financiers au coût amorti ».

Autres passifs financiers : Passifs résultant de la poursuite de la comptabilisation de certains actifs financiers et de la comptabilisation simultanée d'un passif financier associé. Ces passifs financiers découlant de la poursuite de la comptabilisation de certains actifs financiers sont désignés à la FVPL afin d'éliminer ou de réduire de manière significative une anomalie comptable qui surviendrait autrement, ou lorsque les passifs financiers font partie d'un groupe d'actifs financiers et de passifs financiers qui sont gérés, évalués et présentés en interne sur la base de la juste valeur.

Contrats de gré à gré prépayés (inclus dans « Dettes d'exploitation et autres ») : Le risque sur ces instruments financiers est principalement couvert par des instruments financiers de négociation, notamment des titres de participation et des swaps de taux d'intérêt. Les passifs liés aux contrats prépayés sont désignés à la FVPL car ils font partie d'un groupe d'actifs et de passifs financiers qui sont gérés, évalués et présentés en interne sur la base de la juste valeur.

Obligations structurées émises (incluses dans « Dettes et autres emprunts ») : Il s'agit de passifs financiers résultant de la vente de produits structurés, généralement sous forme d'obligations ou de certificats. Les obligations structurées sont désignées à la FVPL car les risques auxquels le Groupe est exposé en tant que partie contractante sont gérés sur la base de la juste valeur dans le cadre du portefeuille de négociation du Groupe, et le risque est

rapporté aux principaux dirigeants sur cette base. Veuillez vous référer à la note 16 pour plus d'informations.

La variation cumulée de la juste valeur comptabilisée dans les autres éléments du résultat global attribuable au risque de crédit propre pour les passifs financiers désignés à la FVPL au 31 décembre 2025 s'élève à une perte de 692 millions de dollars (2024 : perte de 512 millions de dollars). Au cours de l'exercice, une perte de 2 millions de dollars (2024 : perte de 8 millions de dollars) a été réalisée à la suite de la décomptabilisation de ces passifs financiers et a été transférée de la « Réserve d'ajustement de la valorisation de la dette » vers le « Report à nouveau ».

Le Groupe détermine le montant des variations de la juste valeur attribuables aux variations du risque de crédit de la contrepartie ou du risque de crédit propre, en ce qui concerne les passifs financiers désignés à la FVPL, en déterminant d'abord la juste valeur incluant l'incidence du risque de crédit de la contrepartie ou du risque de crédit propre, puis en déduisant les variations de la juste valeur représentant le risque de marché géré.

Pour déterminer la juste valeur, le Groupe prend en compte l'impact des variations de ses propres écarts de crédit sur la base des observations des écarts du marché obligataire secondaire lors de la mesure de la juste valeur des obligations structurées émises. Le Groupe considère que cette approche représente le plus fidèlement le montant des variations de la juste valeur attribuables à la fois au risque de crédit de la contrepartie et au risque de crédit propre du Groupe.

La valeur comptable des passifs financiers désignés à la FVPL, pour lesquels l'effet des variations du risque de crédit de ces passifs est présenté dans les autres éléments du résultat global, était inférieure de 987 millions de dollars au montant contractuel dû à l'échéance (2024 : inférieure de 781 millions de dollars).

10. Actifs et passifs financiers détenus à des fins de négociation

Groupe en millions \$	2025		2024	
	Actifs	Passifs	Actifs	Passifs
Emprunts d'État	14 546	6 472	12 176	6 164
Obligations d'émetteurs privés et autres dettes	12 473	4 032	7 905	2 672
Actions de sociétés	109 316	38 214	68 566	24 902
Instruments dérivés (voir note 11)	279 467	288 506	281 206	285 318
	415 802	337 224	369 853	319 056

Société en millions \$	2025		2024	
	Actifs	Passifs	Actifs	Passifs
Emprunts d'État	14 546	6 472	12 176	6 164
Obligations d'émetteurs privés et autres dettes	12 394	4 032	7 681	2 672
Actions de sociétés	109 316	38 214	68 566	24 902
Instruments dérivés (voir note 11)	279 467	288 506	281 206	285 318
	415 723	337 224	369 629	319 056

11. Instruments dérivés

Groupe en millions \$	2025				2024			
	OTC bilatéraux	OTC compensés	Instruments dérivés cotés	Total	OTC bilatéraux	OTC compensés	Instruments dérivés cotés	Total
Actifs dérivés :								
Contrats sur taux d'intérêt	69 356	272	—	69 628	70 787	23	8	70 818
Contrats sur crédit	10 125	2 036	—	12 161	8 963	1 522	—	10 485
Contrats de change et sur l'or	107 746	4 354	—	112 100	133 536	4 425	—	137 961
Contrats sur actions	66 172	—	11 330	77 502	49 622	—	7 658	57 280
Contrats sur matières premières	7 272	—	804	8 076	4 193	—	469	4 662
	260 671	6 662	12 134	279 467	267 101	5 970	8 135	281 206
Passifs dérivés :								
Contrats sur taux d'intérêt	66 133	92	5	66 230	71 659	37	14	71 710
Contrats sur crédit	9 944	1 927	—	11 871	8 295	1 634	—	9 929
Contrats de change et sur l'or	106 747	4 268	8	111 023	132 847	4 090	10	136 947
Contrats sur actions	82 568	—	8 508	91 076	55 618	—	6 282	61 900
Contrats sur matières premières	7 570	—	736	8 306	4 359	—	473	4 832
	272 962	6 287	9 257	288 506	272 778	5 761	6 779	285 318

Société en millions \$	2025				2024			
	OTC bilatéraux	OTC compensés	Instruments dérivés cotés	Total	OTC bilatéraux	OTC compensés	Instruments dérivés cotés	Total
Actifs dérivés :								
Contrats sur taux d'intérêt	69 356	272	—	69 628	70 787	23	8	70 818
Contrats sur crédit	10 125	2 036	—	12 161	8 963	1 522	—	10 485
Contrats de change et sur l'or	107 746	4 354	—	112 100	133 536	4 425	—	137 961
Contrats sur actions	66 172	—	11 330	77 502	49 622	—	7 658	57 280
Contrats sur matières premières	7 272	—	804	8 076	4 193	—	469	4 662
	260 671	6 662	12 134	279 467	267 101	5 970	8 135	281 206
Passifs dérivés :								
Contrats sur taux d'intérêt	66 133	92	5	66 230	71 659	37	14	71 710
Contrats sur crédit	9 944	1 927	—	11 871	8 295	1 634	—	9 929
Contrats de change et sur l'or	106 747	4 268	8	111 023	132 847	4 090	10	136 947
Contrats sur actions	82 568	—	8 508	91 076	55 618	—	6 282	61 900
Contrats sur matières premières	7 570	—	736	8 306	4 359	—	473	4 832
	272 962	6 287	9 257	288 506	272 778	5 761	6 779	285 318

12. Créances d'exploitation et autres

en millions \$	Groupe		Société	
	2025	2024	2025	2024
Créances d'exploitation et autres (coût amorti)				
Créances clients:				
Contrats avec les clients	255	162	255	162
Montants dus par d'autres entités du Groupe Morgan Stanley	48 566	36 017	49 034	36 378
Créances liées à la négociation	41 502	34 622	41 395	34 536
Moins : ECL (pertes de crédit attendues)	(9)	(44)	(9)	(44)
	90 314	70 757	90 675	71 032
Autres créances ⁽¹⁾				

Détenues en bourse	4 271	3 613	3 988	3 389
Montants dus par d'autres entités du Groupe Morgan Stanley	363	202	524	335
Autres créances	30	107	27	66
	4 664	3 922	4 539	3 790
	94 978	74 679	95 214	74 822
Créances d'exploitation et autres (FVPL)				
Contrats de gré à gré prépayés	81	223	81	223
Autres	61	336	61	336
	142	559	142	559
Total	95 120	75 238	95 356	75 381

(1) L'ECL sur ces montants est considérée comme de minimis au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024.

13. Participations dans des filiales

Composition du Groupe

Le détail de toutes les filiales est présenté dans l'Annexe, y compris les changements apportés aux participations dans des filiales.

Société en millions \$	2025	2024
Coût		
Au 1er janvier	1 354	1 257
Injection de capital	11	97
Cessions	(10)	—
Dissolution	—	—
Au 31 décembre	1 355	1 354
Provisions pour dépréciation		
Au 1er janvier	(1 215)	(1 129)
Provisions constituées au cours de l'exercice	(21)	(86)
Cessions	10	—
Au 31 décembre	(1 226)	(1 215)
Valeur comptable		
Au 31 décembre	129	139

Le 18 décembre 2025, les Administrateurs ont approuvé une injection de capital de 11 millions de dollars dans Morgan Stanley Longcross Limited, filiale directe de la Société. La Société a déprécié sa participation dans cette filiale à hauteur de 11 millions de dollars. Ce changement n'a eu aucun impact sur le Groupe.

Morgan Stanley Langton Limited est une filiale à 100 % de la Société et détient 10 filiales directes et indirectes qui étaient utilisées pour des opérations structurées sur actions, toutes dénouées en 2012. Ces filiales ne sont plus activement en négociation externe. Au cours du mois d'août 2025, diverses actions de capital et versements de dividendes ont été effectués afin de simplifier la structure du réseau Langton en vue de la fermeture juridique de ces entités. Ces actions n'ont eu aucun impact sur le Groupe.

Toutes les filiales sont incluses dans les états financiers consolidés du Groupe.

14. Participations dans des entités structurées

Le Groupe est impliqué dans diverses entités à vocation spéciale dans le cours normal de ses activités. Dans la plupart des cas, ces entités sont considérées comme des entités structurées. Les participations du Groupe dans des entités structurées incluent certaines dettes et capitaux propres, des engagements, des garanties et des instruments dérivés.

L'implication du Groupe avec des entités structurées provient principalement de :

- Prêts consentis à et investissements dans des entités structurées qui détiennent de la dette, des capitaux propres, de l'immobilier ou d'autres actifs ;

- Participations acquises dans le cadre d'activités de tenue de marché et participations conservées détenues à la suite d'opérations de titrisation, y compris des opérations de re-titrisation ;
- Structuration de titres adossés à des actifs reconditionnés (asset-repackaged notes) conçus pour répondre aux objectifs d'investissement des clients ; et
- Certains dérivés conclus avec des entités structurées.

Les risques liés aux dérivés conclus avec des entités structurées sont essentiellement les mêmes que ceux liés à des dérivés similaires avec des contreparties non structurées et sont gérés dans le cadre de l'exposition globale aux produits dérivés de la Société.

Le Groupe détermine s'il contrôle une entité structurée, et doit donc la consolider, lors de sa participation initiale dans l'entité structurée, et réévalue la question de savoir s'il doit continuer de la consolider de manière continue, tant qu'il détient une participation dans l'entité structurée.

Le contrôle est la capacité à diriger les activités de l'entité qui affectent le plus significativement les rendements de l'entité et de déterminer les parties qui bénéficient de ces rendements. Le contrôle peut être exercé par divers mécanismes, notamment la capacité à diriger les activités de l'entité au moment de sa constitution, à gérer les actifs de l'entité et à déterminer le moment et la méthode de sa cessation.

L'identification du contrôle repose sur : une analyse de la conception de l'entité structurée, y compris sa structure et ses activités ; l'évaluation de l'importance des pouvoirs de décision économique détenus par le Groupe et ses parties liées, et de la mesure dans laquelle ces pouvoirs peuvent être utilisés pour influencer les rendements des investisseurs ; et la prise en compte de l'importance des participations directes et indirectes dans l'entité structurée détenues par le Groupe et ses parties liées.

14.1 Entités structurées consolidées

Le tableau ci-dessous présente des informations sur les entités structurées consolidées par le Groupe. Les actifs et passifs des entités structurées consolidées sont présentés après éliminations intragroupes et incluent les actifs financés sans recours.

Titrisations hypothécaires et adossées à des actifs		
en millions \$	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Actifs des entités structurées	217	316
Passifs des entités structurées	—	224

14.2 Entités structurées non consolidées

Le Groupe détient des participations dans des entités structurées qu'il ne contrôle pas et qui ne sont donc pas consolidées.

Le tableau ci-dessous présente certaines entités structurées non consolidées dans lesquelles le Groupe détenait une participation au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024. Le tableau présente toutes les entités structurées pour lesquelles le Groupe considère que son exposition maximale de perte est supérieure à certains seuils spécifiques ou répond à certains autres critères. De plus, le tableau comprend les entités structurées sponsorisées par des parties non liées, ainsi que les entités structurées sponsorisées par le Groupe ; ses activités de tenue de marché secondaire sont un exemple d'implication du Groupe dans ces entités structurées.

L'exposition maximale du Groupe aux pertes dépend de la nature de la participation du Groupe dans les entités structurées et est limitée aux montants notionnels de certaines facilités de liquidité, swaps de rendement total, ainsi qu'à la juste valeur de certains autres dérivés et investissements que le Groupe a réalisés dans l'entité structurée. L'exposition déclarée n'inclut

pas le bénéfice de compensation des couvertures, notamment les swaps de rendement total relatifs aux investissements dans des fonds et d'autres entités, ni les réductions associées aux garanties détenues dans le cadre d'une transaction avec l'entité structurée ou avec toute partie à l'entité structurée.

Lorsque des montants notionnels sont utilisés pour quantifier l'exposition maximale liée aux dérivés, ces montants ne reflètent pas les variations de juste valeur déjà comptabilisées par le Groupe. Les passifs émis par les entités structurées sont généralement sans recours contre le Groupe.

en millions \$	Intermédiation clients	Titrisations MABS	Obligations garanties par des créances (CDO)	Total
31 décembre 2025				
Actifs de l'entité structurée	19 117	4 853	1 600	25 570
Risque maximal de perte :				
Titres de créance et de capitaux propres	789	257	108	1 154
Contrats dérivés et autres	3 457	—	—	3 457
Total du risque maximal de perte	4 246	257	108	4 611
Valeur comptable des participations - actifs ⁽¹⁾ :				
Titres de créance et de capitaux propres	789	257	108	1 154
Contrats dérivés et autres	1 861	—	—	1 861
Valeur comptable totale du risque de perte - actifs	2 650	257	108	3 015
Valeur comptable des participations - passifs ⁽¹⁾ :				
Titres de créance et de capitaux propres	1 348	—	—	1 348
Contrats dérivés et autres	745	—	—	745
Valeur comptable totale du risque de perte - passifs	2 093	—	—	2 093
Participations supplémentaires dans des entités structurées - Autres ⁽²⁾				406

(1) La valeur comptable des participations dans les entités structurées est comptabilisée dans l'état consolidé de la situation financière sous les actifs financiers de négociation, ou les passifs financiers de négociation - dérivés, ou les passifs financiers de négociation - Dettes d'entreprise et autres.

(2) Principalement en raison de ses activités de tenue de marché sur le marché secondaire, le Groupe détenait des titres supplémentaires émis par des entités structurées de titrisation pour lesquelles l'exposition maximale à la perte est inférieure aux seuils spécifiques mentionnés précédemment.

en millions \$	Intermédiation clients	Titrisations MABS	Obligations garanties par des créances (CDO)	Total
31 décembre 2024				
Actifs de l'entité structurée	15 768	7 253	850	23 871
Exposition maximale à la perte :				
Participations en titres de créance et de capitaux propres	237	349	17	603
Contrats dérivés et autres contrats	3 347	—	—	3 347
Total du risque maximal de perte	3 584	349	17	3 950
Valeur comptable des participations – actifs ⁽¹⁾ :				
Participations en titres de créance et de capitaux propres	237	349	17	603

Contrats dérivés et autres contrats	1 609	—	—	1 609
Valeur comptable totale de l'exposition à la perte - actifs	1 846	349	17	2 212
Valeur comptable des participations – passifs ⁽¹⁾ :				
Participations en titres de créance et de capitaux propres	1 335	—	—	1 335
Contrats dérivés et autres contrats	420	—	—	420
Valeur comptable totale de l'exposition à la perte - passifs	1 755	—	—	1 755
Participations additionnelles dans des entités structurées – Autres ⁽²⁾				397

(1) La valeur comptable des intérêts dans les entités structurées est reconnue dans l'état consolidé de la situation financière sous les actifs financiers de négociation ou les passifs financiers de négociation - dérivés ou les passifs financiers de négociation - Dette d'entreprise et autres.

(2) Principalement en raison de ses activités de tenue de marché secondaire, le Groupe détenait des titres supplémentaires émis par des entités structurées de titrisation pour lesquelles l'exposition maximale de perte est inférieure au seuil spécifique mentionné précédemment.

Les opérations d'intermédiation clients représentent une gamme de transactions visant à rémunérer les investisseurs à partir de la performance de titres sous-jacents, d'actifs de référence ou d'indices. L'implication du Groupe dans ces transactions consiste à agir en tant qu'intermédiaire entre l'entité structurée et le client, généralement soit par le biais d'un produit dérivé, soit en intermédiant le financement.

Les transactions de titrisation impliquent généralement des entités structurées. Principalement en raison de ses activités de tenue de marché secondaire, le Groupe détenait des titres supplémentaires émis par des entités structurées de titrisation pour lesquelles l'exposition maximale de perte est inférieure au seuil spécifique mentionné précédemment.

Les titres de créance collatéralisés (« CDO ») sont des véhicules structurés qui achètent un portefeuille d'actifs composé de prêts aux entreprises (« obligations de prêts adossées à des créances »), d'obligations de sociétés, de titres adossés à des actifs (« ABS ») ou d'expositions synthétiques sur des actifs similaires via des produits dérivés, et qui émettent plusieurs tranches de dette et de titres de capitaux propres à l'intention d'investisseurs. Bien qu'il n'y soit pas tenu, le Groupe assure généralement la tenue de marché des titres émis par les entités structurées dans le cadre de ces transactions et peut conserver des titres non vendus. Ces intérêts bénéficiaires sont inclus dans le poste « Actifs financiers détenus à des fins de négociation » et sont évalués à la juste valeur.

Le principal risque d'exposition du Groupe concerne les titres émis par l'entité structurée détenue par le Groupe, le risque le plus élevé provenant des intérêts bénéficiaires de rang le plus bas. Ces titres sont généralement inclus dans le poste « Actifs financiers de négociation – Dette d'entreprise et autres ». Le Groupe n'apporte pas de soutien supplémentaire à ces transactions par le biais de facilités contractuelles, telles que des facilités de liquidité, des garanties ou des dérivés similaires. L'exposition maximale du Groupe à la perte équivaut généralement à la juste valeur des titres détenus. Le Groupe n'apporte aucun soutien financier à une entité structurée non consolidée, pas plus qu'il n'en a accepté la responsabilité.

14.3 Entités structurées non consolidées parrainées

Le Groupe se considère comme le parraineur de certaines entités structurées non consolidées lorsqu'il a été principalement impliqué dans la création d'une entité structurée et lorsque, en outre, le Groupe a été impliqué dans le transfert d'actifs, la gestion des actifs (servicing), l'accès aux actifs, la commercialisation, les activités de gestion, l'achat de protection ou l'octroi de garanties explicites, lorsque le nom de Morgan Stanley est associé à l'entité structurée ou lorsque les acteurs du marché peuvent généralement s'attendre à ce que Morgan Stanley soit associée à l'entité structurée.

Dans certaines entités parrainées, le Groupe a été impliqué dans la création de l'entité structurée, la commercialisation de produits liés à l'entité structurée en son propre nom, et/ou l'élaboration de la structure de l'entité structurée. Le Groupe ne détient aucune participation dans ces entités ni n'est exposé à aucune perte en provenance de celles-ci au 31 décembre 2025 (2024 : 0 USD).

En 2025, des actifs d'une valeur de 483 millions de dollars (2024 : 2 287 millions de dollars) ont été transférés aux entités structurées sponsorisées. Il s'agit des investisseurs de l'entité structurée, et non le Groupe, qui sont exposés à la valeur comptable des actifs transférés. L'exposition du Groupe aux entités sponsorisées est limitée aux montants des créances nettes de swaps avec l'entité et n'est pas directement liée aux actifs transférés. La perte subie par le Groupe au titre des transactions avec les entités sponsorisées s'élevait, en 2025, à 142 millions de dollars (2024 : perte de 144 millions de dollars). Les gains ou pertes sont comptabilisés au poste « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat » du compte de résultat consolidé. Le Groupe peut couvrir son exposition à ces transactions, et les gains ou pertes résultant de cette activité de couverture sont également présentés au poste « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat », en compensation des gains ou pertes subis.

15. DETTES D'EXPLOITATION ET AUTRES

	Groupe		Société	
en millions \$	2025	2024	2025	2024
Dettes d'exploitation et autres dettes (coût amorti)				
Dettes d'exploitation	91 237	76 946	91 225	76 933
Autres dettes				
Montants dus à d'autres entités du groupe Morgan Stanley	1 035	1 054	1 202	1 210
Autres montants à payer	92	69	82	60
Autres impôts et charges sociales	24	22	24	22
Charges à payer et produits différés	644	446	640	443
	93 032	78 537	93 173	78 668
Dettes d'exploitation et autres dettes (désignées à la juste valeur par résultat)				
Contrats de gré à gré payés d'avance	248	348	248	348
	248	348	248	348
	93 280	78 885	93 421	79 016

16. DETTE ET AUTRES EMPRUNTS

	Group	
en millions \$	2025	2024
Dettes et autres emprunts (coût amorti)		
Autres emprunts ⁽¹⁾	41 423	23 509
Dettes et autres emprunts (désignés à la juste valeur par résultat)		
Titres structurés émis	21 702	16 014
	63 125	39 523

Dettes et autres emprunts

	Société	
en millions \$	2025	2024
Dettes et autres emprunts (coût amorti)		
Autres emprunts ⁽¹⁾	41 396	23 523

Dette et autres emprunts (désignés à la juste valeur par résultat)		
Titres structurés émis	21 702	16 014
	63 098	39 537

(1) Il existe une charge flottante sur un ensemble d'actifs en faveur de MSIUK pour garantir certains prêts intragroupe que MSIUK a consentis à la Société et qui sont présentés dans « Autres emprunts ». La valeur des actifs soumis à cette charge au 31 décembre 2025 s'élevait à 41 015 millions USD (2024 : 23 363 millions USD). La charge flottante est limitée à 34 148 millions USD (2024 : 18 138 millions USD), soit le montant du financement reçu par MSI, transmis le long de la chaîne de détention jusqu'à la Société.

17. DETTE SUBORDONNÉE

Groupe/Société		
en millions \$	2025	2024
Dette subordonnée (coût amorti)		
Dette subordonnée	5 224	5 098
Dette subordonnée senior	10 402	6 700
Total	15 626	11 798

(1) Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la présentation des intérêts courus est incluse dans la Dette subordonnée et la Dette subordonnée senior. Pour plus de détails, se référer à la section f) Changement de présentation de la note 1, Base d'établissement.

Les montants soumis aux contrats de dette subordonnée sont intégralement remboursables comme indiqué ci-dessous :

2025				
Contrepartie	Date de remboursement	Taux d'intérêt	Intérêts courus	Solde
MSIUK	11 août 2032	SOFR ⁽¹⁾ plus 1,44 %	31	1 400
MSIUK	13 juin 2033	SOFR ⁽¹⁾ plus 2,34 %	91	2 500
MSIUK	15 décembre 2034	SOFR ⁽¹⁾ plus 2,29 %	3	1 200

2024				
Contrepartie	Date de remboursement	Taux d'intérêt	Intérêts courus	Solde
MSIUK	11 août 2032	SOFR ⁽¹⁾ plus 1,44 %	35	1 400
MSIUK	13 juin 2033	SOFR ⁽¹⁾ plus 2,34 %	103	2 500
MSIUK	15 décembre 2034	SOFR ⁽¹⁾ plus 2,29 %	4	1 200

(1) Taux de financement au jour le jour garanti (« SOFR »)

Les montants soumis aux contrats de dette subordonnée sont intégralement remboursables comme indiqué ci-dessous :

2025				
Contrepartie	Date de remboursement	Taux d'intérêt	Intérêts courus	Solde
MSIUK	30 janvier 2027(1)	MS Proxy ⁽²⁾	2	10 400

2024				
Contrepartie	Date de remboursement	Taux d'intérêt	Intérêts courus	Solde

MSIUK	30 janvier 2026 ⁽¹⁾	MS Proxy ⁽²⁾	—	6 700
--------------	--------------------------------	-------------------------	---	-------

(1) La date de remboursement peut être prolongée de 395 jours pour chaque jour ouvrable mais pas plus de 49 ans à compter de la date d'utilisation.

(2) Taux d'intérêt auquel Morgan Stanley propose des prêts, dans la devise concernée, aux membres du groupe Morgan Stanley à la date considérée, taux que les contreparties ont reconnu et accepté d'appliquer à tout prêt, dans des conditions de pleine concurrence.

Le prêt subordonné senior, y compris les intérêts courus, peut être renfloué par la BOE dans certaines circonstances.

Le Groupe a émis un montant total de 3 700 millions USD de dette subordonnée senior, dont 1 000 millions USD émis le 3 juin 2025, 1 200 millions USD le 27 juin 2025 et 1 500 millions USD le 30 octobre 2025.

Le groupe n'a fait défaut ni sur le principal ni sur les intérêts, et n'a violé aucune condition de ses prêts subordonnés ou de ses prêts subordonnés senior au cours de l'exercice.

Tous les montants restants dus au titre des contrats de prêts subordonnés sont remboursables à la date de remboursement. Le remboursement anticipé d'un instrument de Dette subordonnée est à la discrétion du Groupe à compter de la date d'option de rachat contractuelle. Le consentement de la PRA est requis avant tout remboursement.

18. PROVISIONS ET PASSIFS EVENTUELS

Groupe/Société				
en millions \$	Immobilier	Litiges	Impôts	Total
Au 1er janvier 2025	2	87	2	91
Provisions utilisées	—	(40)	—	(40)
Reprises de provisions non utilisées	—	(29)	(2)	(31)
Réévaluation de change	—	6	—	6
Au 31 décembre 2025	2	24	—	26

18.1 Contentieux

En plus des questions décrites ci-dessous, dans le cours normal de ses activités, le Groupe a été cité, de temps en temps, comme défendeur dans diverses actions en justice, notamment des arbitrages, des actions collectives et d'autres litiges, découlant de ses activités en tant qu'établissement mondial de services financiers. Certaines des actions judiciaires réelles ou imminentes comportent des demandes d'indemnisation et/ou de dommages punitifs substantiels ou des demandes pour des dommages dont le montant est indéterminé. Dans certains cas, les entités tierces qui sont, ou seraient autrement, les principaux défendeurs dans de tels cas sont en faillite, en difficulté financière, ou peuvent ne pas honorer les obligations d'indemnisation applicables. Ces actions ont inclus, sans s'y limiter, des réclamations antitrust et des questions découlant des activités de vente et de négociation du Groupe et des activités sur les marchés de capitaux.

Le Groupe est également impliqué, de temps à autre, dans d'autres contrôles, enquêtes et procédures (formelles ou informelles) menés par des autorités gouvernementales ou d'autres organismes de réglementation concernant les activités du Groupe, portant notamment sur les ventes, la négociation, le financement, le courtage (prime brokerage), les activités de tenue de marché, les services de conseil en banque d'investissement, les activités sur les marchés de capitaux, les produits ou offres financiers parrainés, garantis par prise ferme ou vendus par le Groupe, ainsi que des questions fiscales, comptables et opérationnelles, dont certaines peuvent donner lieu à des jugements défavorables, des règlements, des amendes, des pénalités, une confiscation des gains, une restitution, une déchéance, des injonctions, des limitations de la capacité du Groupe à exercer certaines activités, ou d'autres mesures de réparation.

Le Groupe conteste sa responsabilité et/ou le montant des dommages, en fonction de l'affaire concernée. Lorsque les informations disponibles indiquent qu'il est probable qu'un passif a été engagé à la date des états financiers et que le Groupe peut estimer de manière fiable le montant de cette perte, ou la fourchette de perte, le Groupe comptabilise une perte estimée par une charge au compte de résultat, y compris à l'égard de certaines des procédures ou enquêtes individuelles décrites ci-dessous.

Les frais juridiques du Groupe peuvent, à l'avenir, fluctuer d'une période à l'autre, compte tenu de l'environnement actuel concernant les enquêtes gouvernementales ou menées par les organismes de réglementation et les contentieux privés affectant les entreprises mondiales de services financiers, dont le Groupe.

Dans de nombreuses procédures judiciaires et enquêtes, il est intrinsèquement difficile de déterminer si une perte est probable ou plus que simplement possible, ou d'estimer le montant d'une perte éventuelle. En outre, même lorsque le Groupe a déterminé qu'une perte est probable ou plus que simplement possible, le Groupe peut être dans l'incapacité d'estimer de manière fiable le montant de la perte ou la fourchette de perte. Il est particulièrement difficile de déterminer si une perte est probable ou plus que simplement possible, ou d'estimer de manière fiable le montant de la perte, lorsque le dossier factuel est en cours d'élaboration ou contesté, ou lorsque les demandeurs ou les autorités gouvernementales réclament des dommages substantiels ou indéterminés, une restitution, une déchéance, la restitution de gains indûment perçus, ou des pénalités. De nombreuses questions peuvent devoir être résolues dans le cadre d'une enquête ou d'une procédure avant qu'il ne soit possible de déterminer qu'une perte ou une perte additionnelle (ou une fourchette de perte ou de perte additionnelle) est probable ou plus que simplement possible, ou d'estimer de manière fiable le montant de la perte, notamment au moyen d'une phase de communication de pièces et de collecte de preuves potentiellement longue ou de la détermination de faits importants, de la résolution de questions liées à la certification de recours collectifs, du calcul des dommages ou d'autres réparations, et de l'examen de questions juridiques nouvelles ou non tranchées pertinentes pour les procédures ou enquêtes en question.

Le Groupe a identifié ci-dessous les procédures ou enquêtes individuelles pour lesquelles le Groupe estime qu'une sortie de ressources économiques significative est plus que simplement possible. Dans certaines procédures judiciaires, pour lesquelles le Groupe a déterminé qu'une sortie de ressources économiques significative est plus que simplement possible, le Groupe n'est pas en mesure d'estimer de manière fiable la perte ou la fourchette de perte. Il existe d'autres affaires pour lesquelles le Groupe a déterminé qu'une perte ou une fourchette de perte est plus que simplement possible, mais pour lesquelles le Groupe n'estime pas, sur la base des informations actuelles et après consultation de ses conseils juridiques, que ces pertes pourraient avoir un effet défavorable significatif sur les états financiers du Groupe pris dans leur ensemble, bien que l'issue de ces procédures ou enquêtes puisse avoir une incidence significative sur les activités du Groupe ou sur ses résultats d'exploitation pour une période de reporting donnée, ou causer un préjudice de réputation important.

La communication par le Groupe de l'incidence financière des litiges est effectuée affaire par affaire, lorsque cela est significatif, sauf lorsque cela n'est pas possible ou porterait gravement préjudice au Groupe.

Bien que le Groupe ait identifié ci-dessous certaines procédures ou enquêtes qu'il estime significatives, individuellement ou collectivement, il ne peut être garanti que des pertes significatives ne résulteront pas de réclamations qui n'ont pas encore été formulées ou de celles pour lesquelles les pertes potentielles n'ont pas encore été déterminées comme étant probables ou plus que simplement possibles.

Le Groupe et d'autres institutions financières répondent à un certain nombre d'enquêtes gouvernementales et de litiges civils liés à des allégations de conduite anticoncurrentielle dans divers aspects de l'industrie des services financiers, y compris les affaires décrites ci-dessous.

À partir de février 2016, le Groupe et certaines filiales du groupe Morgan Stanley ont été désignés comme défendeurs dans plusieurs recours collectifs présumés en matière d'antitrust, désormais consolidés en une seule procédure devant le tribunal fédéral du district Sud de New York (« SDNY ») intitulée *In Re : Interest Rate Swaps Antitrust Litigation*. Les demandeurs allèguent, entre autres, que le Groupe et certaines filiales du groupe Morgan Stanley, ainsi qu'un certain nombre d'autres établissements financiers défendeurs, ont enfreint les lois antitrust fédérales et de l'État de New York entre 2008 et décembre 2016, en lien avec leurs efforts présumés visant à empêcher le développement de plateformes électroniques d'échange pour la négociation de swaps de taux d'intérêt. Des plaintes ont été déposées à la fois au nom d'une catégorie présumée d'investisseurs ayant acheté des swaps de taux d'intérêt auprès des défendeurs, ainsi qu'au nom de trois opérateurs de plateformes d'exécution de swaps qui auraient été entravés par les défendeurs dans leurs efforts pour développer de telles plateformes. Les plaintes consolidées demandent, entre autres, la certification de la catégorie des investisseurs demandeurs et des dommages-intérêts triples. Le 28 juillet 2017, le tribunal a partiellement accueilli et partiellement rejeté la requête en irrecevabilité des défendeurs. Le 15 décembre 2023, le tribunal a rejeté la requête en certification de catégorie des demandeurs. Le 29 décembre 2023, les demandeurs ont saisi la cour d'appel des États-Unis pour le deuxième circuit d'une demande d'autorisation d'interjeter appel de cette décision. Le 28 février 2024, les parties sont parvenues à un accord de principe pour régler les demandes collectives. Le 11 juillet 2024, le tribunal a accordé l'approbation préliminaire du règlement. Le 17 juillet 2025, le tribunal a accordé l'approbation définitive du règlement des demandes collectives. Les demandes formées par les trois opérateurs de plateformes d'exécution de swaps restent pendantes.

Le 21 février 2025, l'Autorité de la concurrence et des marchés du Royaume-Uni a annoncé un règlement avec la Société et Morgan Stanley, ainsi qu'avec d'autres institutions financières, dans le cadre de son enquête sur des arrangements anticoncurrentiels présumés dans le secteur des services financiers, concernant spécifiquement les activités de la Société et de Morgan Stanley relatives à certains produits à revenu fixe liquide entre 2009 et 2012. Par ailleurs, le 16 juin 2023, la Société et une filiale du groupe Morgan Stanley ont été désignées comme défendeurs dans un recours collectif présumé en matière d'antitrust devant le tribunal fédéral du SDNY intitulé *Oklahoma Firefighters Pension and Retirement System v. Deutsche Bank Aktiengesellschaft, et al.*, alléguant, entre autres, que la Société et une filiale du groupe Morgan Stanley, ainsi qu'un certain nombre d'autres établissements financiers défendeurs, ont enfreint les lois antitrust américaines en lien avec leurs efforts présumés visant à fixer les prix des gilts négociés aux États-Unis entre 2009 et 2013. La plainte demande, entre autres, la certification de la catégorie des demandeurs et des dommages-intérêts triples. Le 16 septembre 2024, le tribunal a accueilli la requête conjointe en irrecevabilité des défendeurs, et la plainte a été rejetée sans préjudice. La Société, la filiale du groupe Morgan Stanley et certains autres défendeurs sont parvenus à un accord de principe pour régler le litige américain. Le 17 mars 2025, le tribunal a accordé l'approbation préliminaire du règlement.

18.2 Questions fiscales

Le Groupe répond à des demandes des autorités concernant des questions fiscales dans diverses juridictions, y compris des demandes d'informations et de documents.

Le Groupe répond à des demandes d'informations et de documents émanant des autorités en Allemagne concernant la période de 2006 à 2022, y compris de l'Office fédéral des impôts et du procureur de Cologne, en relation avec certaines transactions sur actions autour des dates de détachement de dividendes et des questions fiscales connexes. Le Groupe coopère avec les autorités compétentes.

Dans les affaires intitulées Case number 15/3637 et Case number 15/4353, l'autorité fiscale néerlandaise (l' « Autorité néerlandaise ») a contesté devant les tribunaux néerlandais la compensation antérieure, effectuée par une filiale du Groupe, d'environ 124 millions EUR (environ 128 millions USD) plus intérêts courus de crédits d'impôt à la source, avec les dettes d'impôt sur les sociétés de cette filiale du Groupe pour les exercices fiscaux 2007 à 2012. L'Autorité néerlandaise a allégué que la filiale du Groupe n'était pas fondée à bénéficier des crédits d'impôt à la source, au motif, entre autres, que cette filiale ne détenait pas le titre juridique de certains titres soumis à l'impôt à la source aux dates concernées. Le 26 avril 2018, le tribunal de district d'Amsterdam a rendu une décision rejetant les demandes de l'Autorité néerlandaise concernant certains des exercices fiscaux en litige. Le 12 mai 2020, la cour d'appel d'Amsterdam a accueilli l'appel de l'Autorité néerlandaise dans les affaires renommées Case number 18/00318 et Case number 18/00319. Le 19 janvier 2024, la Cour suprême néerlandaise a accueilli l'appel de la filiale du Groupe dans l'affaire renommée Case number 20/01884 et a renvoyé l'affaire devant la cour d'appel de La Haye. Le 11 novembre 2024, le groupe Morgan Stanley est parvenu à un accord pour régler les contestations de l'Autorité néerlandaise pour les exercices fiscaux 2007 à 2012, et a procédé au paiement des montants de compensation antérieurs et des intérêts indiqués ci-dessus. L'affaire a été retirée.

Le 22 juin 2021, les autorités pénales néerlandaises ont demandé divers documents dans le cadre d'une enquête portant sur une filiale du Groupe, liée aux demandes civiles formulées par l'Autorité néerlandaise concernant l'exactitude des déclarations fiscales de cette filiale du Groupe pour les exercices 2007 à 2012. Le 30 septembre 2025, le procureur néerlandais a notifié à la filiale du Groupe et au Groupe des actes d'accusation, les inculpant d'avoir déposé de fausses déclarations fiscales pour les exercices 2007 à 2012. L'affaire a été résolue le 27 novembre 2025, lorsque le procureur néerlandais a annoncé l'imposition d'amendes d'un montant total de 101 millions EUR (environ 117 millions USD) à la filiale du Groupe et au Groupe, montants qui ont été payés en novembre 2025.

La préparation des états financiers consolidés du Groupe nécessite que la direction fasse des jugements, des estimations et des hypothèses concernant l'issue de questions incertaines, y compris celles relatives à la fiscalité. Le Groupe dispose de provisions constituées au titre d'un certain nombre de questions fiscales incertaines, pour lesquelles la direction a exercé des jugements et des interprétations quant à l'application de lois fiscales intrinsèquement complexes lors de la détermination de ces provisions. Bien qu'un éventail de résultats soit envisageable, la direction considère que le montant provisionné constitue une estimation fiable des passifs futurs attendus, après prise en compte de l'ensemble des faits pertinents.

Se référer à la note 3(k) sur les méthodes comptables pour plus de détails sur la méthode comptable du Groupe relative aux provisions. Les provisions fiscales sont incluses dans les passifs d'impôt courant. Se référer à la note 8 pour plus de détails

19. IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS ET PASSIFS

Les impôts différés sont calculés sur la base de toutes les différences temporaires selon la méthode du passif. Les variations du compte d'impôt différé sont ci-dessous :

Groupe		
en millions \$	2025	2024
Au 1er janvier	288	231
Montant comptabilisé dans le compte de résultat consolidé	7	(5)
Montant comptabilisé dans les autres éléments du résultat global consolidé	51	24
Montant comptabilisé directement en capitaux propres	48	38
Au 31 décembre	394	288

Société

en millions \$	2025	2024
Au 1er janvier	287	230
Montant comptabilisé dans le compte de résultat consolidé	7	(5)
Montant comptabilisé dans les autres éléments du résultat global consolidé	51	24
Montant comptabilisé directement en capitaux propres	48	38
Au 31 décembre	393	287

Pour la présentation dans l'état consolidé de la situation financière, certains actifs et passifs d'impôt différé et les changements comptabilisés en « Charge d'impôt sur le résultat » sont détaillés ci-dessous:

Groupe			
2025 en millions \$	Actif/(Passif) d'impôt différé	Compte de résultat consolidé	Autres éléments du résultat global / Capitaux propres
Rémunération différée	202	(8)	(46)
Ajustement transitoire	(3)	—	(1)
Différences temporaires liées aux variations du risque de crédit propre du Groupe et de la Société	194	—	(51)
Autres différences temporaires	1	—	—
	394	(8)	(98)

Groupe			
2024 en millions \$	Actif/(Passif) d'impôt différé	Compte de résultat consolidé	Autres éléments du résultat global / Capitaux propres
Amortissements fiscaux accélérés	1	—	—
Rémunération différée	148	8	(36)
Ajustement transitoire	(4)	—	(2)
Différences temporaires liées aux variations du risque de crédit propre du Groupe et de la Société	143	—	(24)
Gains/(pertes) non réalisé(e)s	—	(3)	—
	288	5	(62)

Société			
2025 en millions \$	Actif/(Passif) d'impôt différé	Compte de résultat consolidé	Autres éléments du résultat global / Capitaux propres
Amortissements fiscaux accélérés	—	—	—
Rémunération différée	202	(8)	(46)
Ajustement transitoire	(3)	—	(1)
Différences temporaires liées aux variations du risque de crédit propre du Groupe et de la Société	194	—	(51)
Gains/(pertes) non réalisé(e)s	—	—	—
	393	(8)	(98)

Société

2024 en millions \$	Actif/(Passif) d'impôt différé	Compte de résultat consolidé	Autres éléments du résultat global / Capitaux propres
Amortissements fiscaux accélérés	1	—	—
Rémunération différée	147	8	(36)
Ajustement transitoire	(4)	—	(2)
Différences temporaires liées aux variations du risque de crédit propre du Groupe et de la Société	143	—	(24)
Gains/(pertes) non réalisé(e)s	—	(3)	—
	287	5	(62)

Aux fins de la présentation de l'état consolidé de la situation financière, certains actifs et passifs d'impôts différés ont été compensés conformément à la norme IAS 12. Le taux d'imposition légal mixte au Royaume-Uni s'élève à 28 % pour l'exercice, incluant une surtaxe de 3 % au titre de l'impôt sur les sociétés applicable aux bénéfices des établissements bancaires. L'actif d'impôt différé net indiqué ci-dessus a été comptabilisé sur la base de l'évaluation de la direction selon laquelle il est probable que le Groupe dégagera des bénéfices imposables suffisants pour utiliser les différences temporaires.

20. ENGAGEMENTS

Au 31 décembre 2025 et 2024, les engagements en cours et les passifs éventuels du Groupe et de la Société résultant d'instruments financiers hors bilan ressortaient comme suit :

en millions \$	2025	2024
Engagements ⁽¹⁾		
Engagements de prêt	21	207
Garanties	317	357
Titres non réglés achetés dans le cadre d'accords de revente ⁽²⁾	59 283	47 788
Titres non réglés vendus dans le cadre d'accords de rachat ⁽²⁾	47 827	36 467
Autres engagements	13	16

(1) Certains engagements de prêt, ventes à terme de titres dans le cadre d'accords de rachat et garanties sont classés en instruments financiers obligatoirement évalués à la juste valeur par résultat ou en instruments financiers désignés à la juste valeur par résultat, conformément à la note 3(c)(i) et 3(c)(ii).

(2) Les titres non réglés achetés dans le cadre d'accords de revente et vendus dans le cadre d'accords de rachat ont une date de transaction au 31 décembre ou avant et sont réglés après la fin de l'année.

21. INSTRUMENTS DE CAPITAL AUX PROPRES

en millions \$	2025	2024
Autorisés, émis et entièrement libérés :		
Actions ordinaires d'une valeur unitaire de 1 USD ⁽¹⁾	10 935	10 935
Actions ordinaires d'une valeur unitaire de 1 GBP ⁽¹⁾	30	30
Actions ordinaires de catégorie A d'une valeur unitaire de 1 USD ⁽²⁾	1 500	1 500
Fonds propres additionnels Tier 1 ⁽²⁾	4 300	4 300
Total des instruments de capitaux propres au 31 décembre	16 765	16 765

(1) Les actions ordinaires d'une valeur unitaire de 1 USD confèrent 99,8 % des droits de vote (2024 : 99,8 %).

Les actions ordinaires d'une valeur unitaire de 1 GBP confèrent 0,2 % des droits de vote (2024 : 0,2 %).

Les actions ordinaires sont de rang égal (pari passu) entre elles, indépendamment de leur devise.

(2) Les actions ordinaires de catégorie A et les fonds propres Additional Tier 1 ne confèrent aucun droit de vote (2024 : sans droit de vote).

Instruments de capitaux propres

Au 31 décembre 2025, le total des instruments de capitaux propres que la Société a autorisés et émis s'élevait à 16 765 millions de dollars (31 décembre 2024 : 16 765 millions de dollars), comprenant 10 935 105 148 actions ordinaires d'une valeur unitaire de 1 USD, 17 615 107 actions ordinaires d'une valeur unitaire de 1 GBP, 1 500 000 000 actions ordinaires de classe A sans droit de vote d'une valeur unitaire de 1 USD et des instruments de fonds propres Additional Tier 1 de 4 300 millions de dollars (31 décembre 2024 : 4 300 millions de dollars). Tous les instruments de capitaux propres sont entièrement libérés. Il n'y a eu aucune modification des instruments de capitaux propres de la Société depuis le 1er janvier 2025 (2024 : aucun changement).

Actions ordinaires

Les détenteurs d'actions ordinaires ont le droit de recevoir des dividendes tels que déclarés de temps à autre et, à l'exclusion des détenteurs d'actions ordinaires de catégorie A, ont droit, à main levée, à une voix et, sur scrutin, à une voix par action lors des assemblées des actionnaires de la Société. Toutes les actions sont de rang égal au regard de l'actif net résiduel de la Société. Toutes les actions ordinaires sont enregistrées aux taux de change en vigueur à la date à laquelle elles ont été libérées.

Fonds propres AT1

Les fonds propres AT1 émis par la Société comprennent trois instruments distincts, avec des soldes de 2 200 millions de dollars, 1 300 millions de dollars et 800 millions de dollars, respectivement. Les Instruments comportent un mécanisme de déclenchement selon lequel, si le ratio de fonds propres de base de catégorie 1 (Common Equity Tier 1) de la Société ou du groupe MSI tombe en dessous de 7 %, la BOE, en sa qualité d'autorité de résolution du Royaume-Uni, dispose également le pouvoir de déclencher la dépréciation des instruments dans l'exercice des pouvoirs que la loi lui confère dans un scénario de résolution. Dans cette situation, Morgan Stanley International Limited, détenteur de l'AT1, n'aurait plus aucun droit à l'égard du Groupe au titre de l'AT1.

Les instruments n'ont pas d'échéance définie et sont subordonnés aux créanciers seniors et aux créanciers subordonnés de la Société. Les Instruments ne donnent droit à aucune participation dans l'actif net résiduel de la Société. Les Instruments sont remboursables au gré de la Société, à compter du 30 novembre 2023 pour l'instrument de 2 200 millions de dollars, à compter du 30 novembre 2025 pour l'instrument de 1 300 millions de dollars et à compter du 30 novembre 2027 pour l'instrument de 800 millions de dollars.

Les coupons sur les instruments sont non cumulatifs. Les coupons sont payables à un taux fixe de 7,5 % par an pour l'instrument de 2 200 millions de dollars, de 5,45 % par an pour l'instrument de 1 300 millions de dollars et de 7,42 % par an pour l'instrument de 800 millions de dollars. Le paiement du coupon est entièrement à la discrétion de la Société.

Les intérêts de coupon sur les instruments de 2 200 millions de dollars, 1 300 millions de dollars et 800 millions de dollars ont été payés le 1er décembre 2025 (voir note 22).

Réserves

Prime d'émission

Le compte « Prime d'émission d'actions » correspond aux capitaux levés lors d'une émission d'actions pour un montant supérieur à la valeur nominale des actions.

Réserve de conversion

La « réserve de conversion » comprend toutes les différences de change résultant de la conversion du montant des actifs totaux moins les passifs totaux des activités à l'étranger. L'effet fiscal de ces mouvements est également inclus dans la « réserve de conversion ».

Réserve d'apport de capital

La « réserve d'apport de capital » comprend les apports en capital faits par la société mère du Groupe aux filiales du Groupe.

Réserve de rachat de capital

La « réserve de rachat de capital » représente les transferts effectués au cours d'exercices antérieurs à partir des résultats non distribués, conformément à la législation applicable

Réserve de retraite

La « réserve de retraite » comprend les gains ou pertes actuariels cumulés sur les actifs et obligations des régimes, nets d'impôt courant, ainsi que l'incidence du plafonnement de l'excédent d'actif (voir note 33).

Réserve d'ajustement de valorisation de la dette

La « réserve d'ajustement de valorisation de la dette » comprend la variation cumulée de la juste valeur de certains passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat, attribuable aux variations du risque de crédit de ces passifs à la date de clôture, ainsi que l'effet fiscal de ces mouvements.

22. DIVIDENDES

22.1 Dividendes sur actions ordinaires versés à MSIUK

en millions \$		2025	
Type	Date	Montant (M USD)	Par action (USD)
Ordinaire	3 avril 2025	160	0,013
Total		160	

en millions \$		2024	
Type	Date	Montant (M USD)	Par action (USD)
Ordinaire	18 avril 2024	180	0,014
Ordinaire	19 septembre 2024	345	0,028
Extraordinaire	19 septembre 2024	500	0,040
Total		1 025	

22.2 Coupons sur les instruments AT1

Les dividendes AT1 ont été versés à MSI à partir des réserves disponibles pour distribution le 1er décembre 2025 (2024 : le 2 décembre).

en millions \$			
Instrument	2025		2024
AT1 de 2 200 millions \$		165	165
AT1 de 1 300 millions \$		71	71
AT1 de 800 millions \$		59	59
Total		295	295

23. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

23.1 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Dans l'état consolidé des flux de trésorerie, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les soldes suivants, qui ont une échéance inférieure à trois mois à compter de la date d'acquisition :

en millions \$	2025	2024
Trésorerie et dépôts à court terme	18 976	16 711
Emprunts bancaires et découverts	(1)	(2)
Total	18 975	16 709

Le poste « Trésorerie et dépôts à court terme » du Groupe et de la Société comprend un montant de 8 021 millions de dollars (2024 : 6 758 millions de dollars) des fonds clients ségrégués, détenus conformément aux règles de la FCA sur les fonds des clients. Par ailleurs, un montant de 192 millions de dollars pour le Groupe (2024 : 172 millions) et de 76 millions de dollars pour la Société (2024 : 93 millions de dollars) représente d'autres fonds clients qui ne sont pas disponibles pour utilisation. La dette correspondante est comptabilisée et incluse dans la rubrique « Dettes d'exploitation et autres dettes ».

23.2 Rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles

en millions \$	Note	2025	2024
Résultat de l'exercice		1 754	1 425
Ajustements au titre de :			
Reprise nette de dépréciation sur instruments financiers		3	(1)
Amortissement des immobilisations corporelles		8	7
Provisions	18	(31)	(18)
Produits d'intérêts	6	(12 081)	(12 697)
Charges d'intérêts	6	13 799	14 385
Charge d'impôt sur le résultat	8	668	534
Impôt sur le résultat - impôt courant et différé		75	47
Perte/(Gain) sur modification de la dette subordonnée		—	2
Différence entre les cotisations de retraite versées et le montant comptabilisé dans le compte de résultat consolidé		3	—
Flux de trésorerie opérationnels avant variation des actifs et passifs opérationnels		4 198	3 684
Variation des actifs opérationnels			
Variation nette (augmentation)/diminution du financement garanti		(22 416)	4 515
Variation nette (augmentation)/diminution des prêts et avances		(35)	50
Augmentation nette des créances d'exploitation et autres créances		(19 719)	(1 576)
Diminution nette des titres de placement		14	99
Augmentation nette des actifs financiers de négociation		(45 949)	(32 960)
Augmentation nette des autres actifs		(576)	(374)
		(88 681)	(30 246)
Variation des passifs opérationnels			
Augmentation/(diminution) nette des emprunts garantis		29 671	(311)
Augmentation/(diminution) nette des dettes d'exploitation et autres dettes		14 422	(7 588)
Augmentation/(diminution) nette de la dette et autres emprunts		23 469	(8 487)
Diminution nette de la dette subordonnée		(14)	—
Augmentation nette des passifs financiers de négociation		18 168	44 518
Diminution nette des autres passifs		(15)	(48)
Diminution nette des provisions		(40)	(14)
		85 661	28 070
Intérêts reçus		11 957	12 866
Intérêts payés		(12 872)	(13 601)
Impôts sur le résultat payés		(415)	(169)
Effet des variations de change		(1 411)	613
Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles		(1 563)	1 217

23.3 Rapprochement des capitaux propres et des passifs résultant des activités de financement

en millions \$	Note	AT1	Dette subordonnée senior	Dette subordonnée	Total
Solde au 1er janvier 2024		4 300	6 700	5 096	16 096
Gain sur modification de la dette subordonnée		—	—	2	2
Solde au 31 décembre 2024 et au 1er janvier 2025		4 300	6 700	5 098	16 098
Émission	17	—	3 700	—	3 700
Solde au 31 décembre 2025		4 300	10 400	5 098	19 798

24. ÉCHÉANCE PRÉVUE DES ACTIFS ET DES PASSIFS

Le tableau ci-dessous présente une analyse des actifs et des passifs en fonction du moment où ils devraient être récupérés, réalisés ou réglés.

Groupe	2025			2024		
en millions \$	≤ 12 mois	> 12 mois	Total	≤ 12 mois	> 12 mois	Total
ACTIFS						
Trésorerie et dépôts à court terme	18 976	—	18 976	16 711	—	16 711
Actifs financiers de négociation	415 802	—	415 802	369 853	—	369 853
Financement garanti	137 782	87	137 869	115 154	299	115 453
Prêts et avances	9	109	118	26	57	83
Titres de placement	—	13	13	—	27	27
Créances d'exploitation et autres créances	94 963	157	95 120	75 103	135	75 238
Actifs d'impôt courant	308	258	566	360	—	360
Actifs d'impôt différé	79	315	394	58	230	288
Immobilisations corporelles	—	41	41	—	35	35
Autres	39	2	41	28	2	30
	667 958	982	668 940	577 293	785	578 078
PASSIFS						
Passifs financiers de négociation	337 224	—	337 224	319 056	—	319 056
Emprunts garantis	131 106	3 632	134 738	102 796	2 271	105 067
Dettes d'exploitation et autres dettes	93 000	280	93 280	78 662	223	78 885
Dette et autres emprunts	15 944	47 181	63 125	7 142	32 381	39 523
Dette subordonnée	126	15 500	15 626	—	11 798	11 798
Engagements postérieurs à l'emploi	—	7	7	—	5	5
Autres	14	37	51	111	21	132
	577 414	66 637	644 051	507 767	46 699	554 466

Société	2025			2024		
en millions \$	≤ 12 mois	> 12 mois	Total	≤ 12 mois	> 12 mois	Total
ACTIFS						
Trésorerie et dépôts à court terme	18 533	—	18 533	16 336	—	16 336
Actifs financiers de négociation	415 723	—	415 723	369 628	—	369 628
Financement garanti	137 782	87	137 869	115 154	299	115 453
Prêts et avances	9	22	31	26	14	40
Titres de placement	—	12	12	—	26	26
Créances d'exploitation et autres créances	95 222	134	95 356	75 264	117	75 381
Actifs d'impôt courant	449	258	707	522	—	522
Actifs d'impôt différé	79	314	393	58	229	287
Investissements dans des filiales	—	129	129	—	139	139
Immobilisations corporelles	—	27	27	—	21	21
Autres	39	2	41	28	2	30
	667 836	985	668 821	577 016	847	577 863
PASSIFS						

Passifs financiers de négociation	337 224	—	337 224	319 056	—	319 056
Emprunts garantis	131 106	3 553	134 659	102 796	2 046	104 842
Dettes d'exploitation et autres dettes	93 141	280	93 421	78 793	223	79 016
Dette et autres emprunts	15 944	47 154	63 098	7 142	32 395	39 537
Dette subordonnée	126	15 500	15 626	—	11 798	11 798
Engagements postérieurs à l'emploi	—	1	1	—	2	2
Autres	14	33	47	100	21	121
	577 555	66 521	644 076	507 887	46 485	554 372

25. INFORMATIONS SECTORIELLES

Les informations sectorielles sont présentées pour les secteurs opérationnels à présenter du Groupe et les informations géographiques. Les secteurs opérationnels et les informations géographiques sont fondés sur la structure de gestion et de reporting interne du Groupe. Les transactions entre les secteurs d'activité sont réalisées dans des conditions commerciales normales.

Secteur opérationnel à présenter

Morgan Stanley structure ses secteurs opérationnels principalement en fonction de la nature des produits et services financiers fournis aux clients et de la structure de gestion interne de Morgan Stanley. Les secteurs opérationnels propres du Groupe sont cohérents avec ceux de Morgan Stanley. Le Groupe dispose d'un seul secteur opérationnel à présenter, Institutional Securities, qui comprend les activités de levée de capitaux et de conseil financier ; le financement des entreprises ; les activités de vente, de négociation, de financement et de des offres de titres de capitaux propres et à revenu fixe et produits connexes, y compris les produits macroéconomiques mondiaux, de crédit et de matières premières, ainsi que les activités d'investissement. Le Groupe contribue de manière significative à la mise en œuvre de la stratégie mondiale du secteur Institutional Securities du groupe Morgan Stanley.

Informations géographiques

Le Groupe opère dans trois régions géographiques, la région EMEA, les Amériques et l'Asie.

Le tableau suivant présente une sélection d'informations issues du compte de résultat consolidé et de l'état consolidé de la situation financière relatives aux activités du Groupe par zone géographique. Les produits nets, le résultat avant impôt et le total des actifs présentés dans les tableaux ci-dessous sont fondés sur les informations financières utilisées pour établir les états financiers du Groupe. Ceci reflète la vision de gestion régionale des activités du Groupe, en fonction du lieu où les transactions sont enregistrées.

Produits nets et résultat avant impôt par zone géographique

Informations géographiques en millions \$	Produits nets		Résultat avant impôt	
	2025	2024	2025	2024
EMEA	5 567	4 699	981	751
Asie	3 094	2 324	1 112	938
Amériques	665	552	329	270
Total	9 326	7 575	2 422	1 959

Total des actifs par zone géographique

Informations géographiques en millions \$	Total des actifs	
	2025	2024
EMEA	321 495	274 204
Asie	160 802	116 143
Amériques	186 643	187 731
Total	668 940	578 078

La majorité des produits nets du Groupe est attribuée au Royaume-Uni, sur la base du pays de constitution, des montants moins importants étant attribués aux succursales et filiales non britanniques de la Société.

26. GESTION DES RISQUES

26.1 Risque de marché

Le risque de marché fait référence au risque de variation d'un ou plusieurs cours du marché, taux, écarts, indices, volatilités implicites (la volatilité des prix de l'instrument sous-jacent imputée à partir des prix des options), corrélations ou d'autres facteurs de marché, tels que la liquidité du marché, entraîne des pertes pour une position ou un portefeuille.

Des informations complémentaires sur les principales expositions au risque de marché, la gestion du risque de marché ainsi que la méthodologie, les hypothèses et les limites de la VaR sont présentées dans la sous-section « Risque de marché » de la section « Gestion des risques » du rapport de gestion stratégique (Strategic Report).

26.1.1 Principales expositions au risque de marché

Au cours de l'exercice, la Société a été exposée à un large éventail de facteurs de risque de marché liés aux marchés mondiaux sur lesquels elle exerce ses activités de négociation. Ces facteurs de risque de marché comprennent le risque de taux d'intérêt et d'écart de crédit, les cours des actions, les taux de change et les prix des matières premières, ainsi que les volatilités implicites associées.

La Société est exposée au risque de taux d'intérêt et d'écart de crédit, ainsi qu'aux risques de volatilité implicite associés, du fait de ses activités de tenue de marché sur des instruments financiers sensibles aux taux d'intérêt ou au crédit (par exemple, le risque résultant des variations du niveau des taux d'intérêt, de la forme de la courbe des taux et des écarts de crédit). Les activités à l'origine de ces expositions et les marchés sur lesquels la Société est active comprennent, sans s'y limiter : les produits dérivés de taux d'intérêt et de crédit, la dette d'entreprise et d'État sur les marchés développés et émergents, ainsi que la dette adossée à des actifs (y compris les titres liés aux prêts hypothécaires).

La Société est exposée au risque de prix des actions et de volatilité implicite du fait de ses activités de tenue de marché sur les titres de capitaux propres et les produits dérivés, ainsi que du maintien d'autres positions (y compris des positions dans des entités non cotées). Les positions dans des entités non cotées peuvent inclure, sans s'y limiter, des expositions au capital-investissement, au capital-risque, à des partenariats privés, à des fonds immobiliers et à d'autres fonds. Ces positions sont moins liquides, ont des horizons d'investissement plus longs et sont plus difficiles à couvrir que les actions cotées.

La Société est exposée au risque de taux de change et de volatilité implicite du fait de ses activités de tenue de marché sur les devises et les produits dérivés de change, du maintien de positions de change et de la détention d'instruments financiers libellés dans des devises autres que le dollar américain.

La Société est exposée aux matières premières. Cette exposition résulte du risque de prix et de volatilité implicite lié à ses activités de tenue de marché sur les produits pétroliers bruts et raffinés, le gaz naturel, l'électricité, les quotas d'émission, ainsi que les métaux précieux et de base.

26.1.2 Gestion des risques

La Société gère ses positions de marché en recourant à un ensemble de stratégies d'atténuation du risque. Ces stratégies incluent la diversification des expositions au risque et la couverture. Les activités de couverture consistent en l'achat ou la vente de positions sur des titres et instruments financiers apparentés, y compris divers produits dérivés (par exemple, contrats à terme standardisés, contrats à terme de gré à gré, swaps et options). Les activités de couverture peuvent ne pas toujours atténuer efficacement les pertes de négociation, en

raison de différences dans les modalités, les caractéristiques spécifiques ou d'autres risques de base pouvant exister entre l'instrument de couverture et l'exposition au risque couverte. Les modèles de risque sont conçus pour garantir que ces différences sont identifiées et dûment prises en compte dans les fonds propres.

La Société gère et surveille ses expositions au risque de marché, y compris les risques directionnels et de base, de manière à maintenir un portefeuille qu'elle considère comme globalement bien diversifié au regard des facteurs de risque de marché et reflétant sa tolérance au risque globale, telle qu'établie par le Conseil d'administration. L'efficacité des couvertures et des mesures d'atténuation est surveillée au moyen de processus tels que le reporting des risques et des limites.

Des limites globales de risque de marché ont été approuvées pour la Société, conformément à l'appétence au risque définie par le Conseil d'administration. Des limites de risque de marché supplémentaires sont attribuées, le cas échéant, aux desks de négociation, aux produits et/ou aux régions, et sont proportionnées aux limites globales. Le département de gestion des risques de marché (MRD) surveille les mesures de risque de marché au regard des limites, conformément aux politiques définies par le Conseil de MSI et la direction générale.

26.1.3 Mesure - Valeur en risque (VaR)

La Société utilise, entre autres outils, la technique statistique dite de la VaR (Value at Risk) pour mesurer, surveiller et examiner les expositions au risque de marché de ses portefeuilles de trading.

Le MRD calcule et diffuse quotidiennement des mesures de risque fondées sur la VaR aux différents niveaux de la direction. La Société calcule la VaR à l'aide d'un modèle fondé sur la simulation historique pour les facteurs de risque de marché généraux et le risque actions spécifique à un émetteur, ainsi que sur une simulation de Monte-Carlo pour le risque spécifique à un émetteur sur les obligations d'entreprise, les prêts et les produits dérivés connexes. Les variations quotidiennes des facteurs de risque de marché sont modélisées soit en variations absolues, soit en variations relatives, selon le processus stochastique le plus approprié (diffusion normale ou log-normale) pour décrire les variations quotidiennes des facteurs de risque. Le modèle construit une distribution des variations quotidiennes hypothétiques de la valeur des portefeuilles de négociation, fondée sur : l'observation historique des variations quotidiennes des principaux indices de marché ou d'autres facteurs de risque de marché ; et des informations sur la sensibilité de la valeur des portefeuilles à ces variations des facteurs de risque de marché.

26.1.4 Méthodologie, hypothèses et limites de la VaR

La méthodologie de la VaR au sein du groupe Morgan Stanley repose sur la simulation historique. Les profits ou pertes de VaR sont composés de mesures de risque fondées sur les grecques et sur des grilles de réévaluation complète, combinées à des profits ou pertes fondés sur une réévaluation complète. Les simulations historiques couvrent à la fois les composantes de risque systématique et spécifique. Les séries chronologiques de données sont actualisées chaque semaine, à l'exception des facteurs de risque idiosyncratiques, qui sont actualisés chaque trimestre.

Un ensemble de processus et de contrôles internes garantit que toutes les positions de négociation comptabilisées par la Société sont incluses dans la VaR. La VaR de gestion est calculée à un niveau de confiance de 95 % sur un horizon d'un jour, ce qui constitue un indicateur utile des pertes de négociation potentielles résultant de mouvements de marché quotidiens défavorables. La VaR à 95 %/un jour correspond à la perte non réalisée de la valeur du portefeuille qui, sur la base des mouvements historiquement observés des facteurs de risque de marché, aurait pu être dépassée avec une fréquence de cinq fois sur 100 jours de négociation, si le portefeuille était resté inchangé pendant une journée.

La Société utilise la VaR comme l'un des nombreux outils de gestion des risques. Parmi leurs avantages, les modèles de VaR permettent d'estimer l'exposition globale au risque de marché d'un portefeuille, en intégrant un ensemble de risques de marché et d'actifs du portefeuille. L'un des éléments clés du modèle de VaR est qu'il reflète la diversification du portefeuille ou les activités de couverture

Toutefois, la VaR présente diverses limites, incluant notamment : l'utilisation de variations historiques des facteurs de risque de marché, qui peuvent ne pas être des prédicteurs fiables des conditions de marché futures et peuvent ne pas intégrer pleinement le risque d'événements de marché extrêmes d'une ampleur disproportionnée par rapport au comportement historique observé du marché, ou ne pas refléter la distribution historique des résultats au-delà de l'intervalle de confiance de 95 % ; ainsi que la présentation des pertes sur une seule journée, qui ne reflète pas le risque des positions ne pouvant être liquidées ou couvertes en une journée. Une faible proportion du risque de marché généré par les positions de négociation n'est pas incluse dans la VaR.

La modélisation des caractéristiques de risque de certaines positions repose sur des approximations qui, dans certaines circonstances, pourraient produire des résultats significativement différents de ceux obtenus à l'aide de mesures plus précises. La VaR est la plus pertinente comme mesure de risque pour les positions de négociation sur des marchés financiers liquides et sous-estime le risque associé à des événements graves, tels que des périodes d'illiquidité extrême. La Société est consciente de ces limites, entre autres, et utilise donc la VaR comme une seule composante de son dispositif de surveillance de la gestion des risques. Ce dispositif intègre également des tests de résistance et des analyses de scénarios, ainsi qu'une surveillance, une analyse et une quantification approfondies des risques non captés par la VaR, et un contrôle aux niveaux du desk de négociation, de la division, de l'entité et de la Société.

La Société s'engage à revoir et à améliorer en permanence les méthodologies et hypothèses de la VaR afin de tenir compte des risques évolutifs liés aux changements de structure et de dynamique du marché. Dans le cadre de l'amélioration continue des processus, des facteurs de risque systématiques et spécifiques à un émetteur supplémentaires peuvent être ajoutés afin d'améliorer la capacité du modèle de VaR à estimer plus précisément les risques propres à des catégories d'actifs ou secteurs d'activité spécifiques.

Étant donné que les statistiques de VaR communiquées sont des estimations fondées sur des données historiques, la VaR ne doit pas être considérée comme prédictive des produits futurs ou de la performance financière future de la Société, ni de sa capacité à gérer le risque. Il ne peut être garanti que les pertes réelles de la Société un jour donné ne dépasseront pas les montants de VaR indiqués dans les paragraphes suivants, ni que de telles pertes ne se produiront pas plus de cinq fois sur 100 jours de négociation pour une VaR à 95 %/un jour. La VaR ne prédit pas l'ampleur des pertes qui, si elles se produisaient, pourraient être significativement supérieures au montant de la VaR

Les statistiques de VaR ne sont pas facilement comparables entre établissements en raison des différences entre les portefeuilles, les hypothèses de modélisation et les méthodologies de chaque établissement. Ces différences peuvent entraîner des estimations de VaR sensiblement différentes entre établissements pour des portefeuilles similaires. L'incidence de ces différences varie selon les hypothèses relatives à l'historique des facteurs, la fréquence à laquelle cet historique est actualisé et le niveau de confiance retenu. Par conséquent, les statistiques de VaR sont plus utiles lorsqu'elles sont interprétées comme des indicateurs de tendance du profil de risque d'un établissement, plutôt que comme une mesure absolue du risque destinée à être comparée entre établissements.

26.1.5 VaR pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Le tableau ci-dessous présente la VaR de gestion du portefeuille de négociation de la Société sur une base de fin d'exercice, moyenne, ainsi que les niveaux maximum et minimum annuels,

pour les exercices clos le 31 décembre 2025 et le 31 décembre 2024. Se référer à la sous-section « Gestion des risques - Risque de marché – VaR de fin d'exercice » du rapport de gestion stratégique (Strategic Report) pour plus de détails sur ces évolutions.

en millions \$	VaR de gestion à 95 %/un jour Au 31 décembre 2025				VaR de gestion à 95 %/un jour Au 31 décembre 2024			
Catégorie de risque de marché	Fin de période	Moyenne	Maximum	Minimum	Fin de période	Moyenne	Maximum	Minimum
Taux d'intérêt et écart de crédit	11	12	20	9	10	13	21	9
Cours des actions	17	23	30	12	12	16	23	10
Taux de change	3	5	15	2	14	7	15	3
Prix des matières premières	2	1	9	—	1	2	10	—
Moins effet de diversification (1)(2)	(11)	(13)	N/A	N/A	(16)	(15)	N/A	N/A
Principales catégories de risque de marché	22	28	36	20	21	23	28	17
Portefeuille de crédit (3)	5	5	7	4	4	5	6	4
Moins effet de diversification (1)(2)	(4)	(4)	N/A	N/A	(5)	(4)	N/A	N/A
VaR de gestion totale	23	29	37	20	20	24	30	18

(1) L'effet de diversification correspond à la différence entre la VaR totale de négociation et la somme des VaR des quatre catégories de risque. Cet effet résulte du fait que les pertes simulées sur une journée pour chacune des quatre principales catégories de risque de marché surviennent à des dates différentes ; des effets de diversification similaires sont également pris en compte au sein de chaque catégorie.

(2) N/A. - Sans objet. Les valeurs minimale et maximale de la VaR totale et de chacune des VaR composantes peuvent avoir été observées à des dates différentes au cours de l'exercice ; l'effet de diversification n'est donc pas une mesure applicable.

(3) La VaR du portefeuille de crédit est présentée en tant que catégorie distincte des principales catégories de risque et comprend les prêts comptabilisés à la juste valeur ainsi que les couvertures associées, de même que les ajustements de valorisation pour risque de crédit de contrepartie et les couvertures correspondantes.

26.1.6 Risques non liés à la négociation pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

La Société considère que l'analyse de sensibilité constitue une représentation appropriée de ses risques non liés à la négociation. Cette analyse, présentée ci-dessous, couvre la quasi-totalité des risques non liés à la négociation du portefeuille de la Société, à l'exception des ajustements de valorisation pour risque de crédit de contrepartie, traités dans la section précédente.

26.1.7 Risque de taux d'intérêt

La VaR de la Société exclut certains passifs de financement et transactions du marché monétaire relevant du portefeuille bancaire (Banking Book).

L'application d'un déplacement parallèle des taux d'intérêt de 200 points de base à la hausse ou à la baisse sur ces positions entraînerait une perte ou un gain net, respectivement, de 41,5

millions de dollars au 31 décembre 2025. Cela se compare à une perte ou un gain net de 46,5 millions de dollars au 31 décembre 2024.

26.1.8 Passifs de financement

La sensibilité au risque d'écart de crédit des passifs de financement de la Société évalués en valeur de marché correspond à une augmentation de valeur d'environ 8,5 millions de dollars et 6,8 millions de dollars pour chaque élargissement de 1 point de base du niveau d'écart de crédit du Groupe, respectivement au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024.

26.1.9 Risque de prix des investissements en actions

Le Groupe et la Société sont exposés au risque de prix des actions du fait des variations de la juste valeur de leurs investissements en actions cotées et non cotées classées en actifs financiers à la juste valeur par résultat (FVPL). Ces investissements sont principalement des positions en actions à horizon d'investissement long, dont la majorité est détenue à des fins de facilitation commerciale. Le risque de marché lié à ces investissements est mesuré en estimant la réduction potentielle des produits nets associée à une baisse de 10 % de la valeur des actifs, comme indiqué dans le tableau ci-dessous.

	2025	2024
en millions \$	Sensibilité de 10 %	Sensibilité de 10 %
Titres de placement	1	3

26.1.10 Risque de change

Le Groupe et la Société sont exposés au risque de change du fait de leurs activités à l'étranger. La majeure partie de ce risque de change a été couverte par d'autres entités du groupe Morgan Stanley, principalement Morgan Stanley, au moyen de contrats de change à terme.

Le Groupe et la Société sont également exposés au risque de change du fait de leurs activités de négociation dans des devises autres que le dollar américain. Le Groupe et la Société gèrent activement cette exposition par des opérations de couverture avec d'autres entités du groupe Morgan Stanley. L'analyse ci-dessous présente en détail l'exposition au risque de change du Groupe et de la Société, par devise, liée à la conversion des succursales et filiales non libellées en dollars américains. Les expositions au risque de change les plus importantes pour le Groupe et la Société sont générées par la succursale sud-coréenne de la Société et par Morgan Stanley Taiwan Limited, filiale directe de la Société. L'analyse calcule l'incidence sur le résultat global total d'un déplacement parallèle raisonnablement possible de la devise par rapport au dollar américain, toutes les autres variables étant maintenues constantes. Cette analyse ne tient pas compte de l'effet des couvertures de change détenues par d'autres entités du groupe Morgan Stanley.

Groupe 2025 (en millions \$)

	Exposition en devises	Variation en pourcentage appliquée	Autres éléments du résultat global
Euro	60	13 %	8
Nouveau dollar taïwanais	239	11 %	26
Won sud-coréen	452	14 %	63
Franç suisse	57	13 %	7
	808		104

Groupe 2024 (en millions \$)

	Exposition en devises	Variation en pourcentage appliquée	Autres éléments du résultat global
Euro	64	9 %	6

Nouveau dollar taïwanais	211	11 %	23
Won sud-coréen	394	14 %	55
Franc suisse	45	9 %	4
	714		88

Société 2025 (en millions \$)

	Exposition en devises	Variation en pourcentage appliquée	Autres éléments du résultat global
Euro	61	13 %	8
Won sud-coréen	452	14 %	63
Franc suisse	57	13 %	7
	570		78

Société 2024 (en millions \$)

	Exposition en devises	Variation en pourcentage appliquée	Autres éléments du résultat global
Euro	52	9 %	5
Won sud-coréen	394	14 %	55
Franc suisse	45	9 %	4
	491		64

La variation en pourcentage raisonnablement possible du taux de change par rapport au dollar américain a été calculée sur la base de la plus forte variation annuelle en pourcentage observée sur la période de 5 ans allant du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2025 (2024 : du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2024). Le Groupe est également exposé au risque de change du fait de ses activités de négociation ainsi que de ses actifs et passifs libellés dans des devises autres que le dollar américain, qu'il gère activement au moyen d'opérations de couverture avec d'autres entités du groupe Morgan Stanley.

26.2 Risque de crédit

Le risque de crédit concerne le risque de perte lorsqu'une contrepartie ne respecte pas ses obligations financières envers le Groupe MSI. Le risque de crédit comprend le risque pays, qui est décrit plus en détail ci-dessous. Des informations complémentaires sur le suivi, le contrôle et l'atténuation du risque de crédit sont présentées dans la sous-section « Risque de crédit » de la section « Gestion des risques » du rapport de gestion stratégique (Strategic Report). La sous-section « Exposition au risque pays et souverain » ne fait pas partie des états financiers audités.

26.2.1 Gestion et mesure des risques**26.2.1.1 Suivi et contrôle**

Afin de contribuer à protéger le Groupe contre les pertes résultant de ses activités, le département de gestion du risque de crédit (Credit Risk Management Department) identifie, mesure, surveille, communique, remet en question et escalade le risque de crédit aux niveaux de la transaction, du débiteur et du portefeuille. Le département de gestion du risque de crédit contribue également à garantir que la solvabilité des contreparties du Groupe est revue régulièrement. L'évaluation des contreparties comprend une appréciation de la probabilité qu'un débiteur fasse défaut sur ses obligations financières, ainsi que des pertes susceptibles d'en résulter en cas de défaut. L'exposition au risque de crédit est également gérée activement au moyen de divers comités des risques, dont la composition inclut des membres du département de gestion du risque de crédit.

Le dispositif de limites de crédit du groupe MSI (MSI Group Credit Limits Framework) est l'un des principaux outils utilisés pour identifier, mesurer, surveiller, communiquer, remettre en

question et escalader les expositions au risque de crédit. Le Conseil de MSI approuve des limites reflétant la tolérance au risque de crédit du groupe MSI, qui servent de base à l'établissement de limites plus détaillées. Le dispositif de limites de crédit comprend des limites par nom (single-name) et des limites de concentration de portefeuille par pays, secteur d'activité et type de produit. Les limites sont attribuées en fonction de plusieurs facteurs, y compris la taille de la contrepartie et sa probabilité de défaut.

Le département de gestion du risque de crédit travaille également en étroite collaboration avec le département de gestion du risque de marché et les unités opérationnelles concernées afin de surveiller les expositions au risque et de réaliser des tests de résistance visant à identifier, analyser et maîtriser les concentrations de risque de crédit. Les tests de résistance appliquent des chocs aux facteurs de marché (par exemple, les taux d'intérêt, les prix des matières premières, les écarts de crédit) et aux paramètres de risque (par exemple, les probabilités de défaut et la perte en cas de défaut) afin d'évaluer l'incidence de ces chocs sur les expositions, le résultat, et la position en fonds propres du Groupe. Les tests de résistance sont réalisés conformément aux politiques et procédures établies du groupe MSI.

26.2.1.2 Évaluation du crédit

L'évaluation des contreparties comprend l'attribution de notations de crédit aux débiteurs, qui reflètent une appréciation de la probabilité de défaut du débiteur et de la perte en cas de défaut. Les évaluations de crédit portent généralement sur l'analyse des états financiers, du levier, de la liquidité, de la solidité des fonds propres, de la composition et de la qualité des actifs, de la capitalisation boursière, de l'accès aux marchés de capitaux et, pour certains prêts, des projections de flux de trésorerie et des exigences de service de la dette. Le département de gestion du risque de crédit évalue également la stratégie, la position de marché, la dynamique du secteur, la direction et d'autres facteurs susceptibles d'affecter le profil de risque du débiteur. En outre, le département de gestion du risque de crédit évalue la position relative de l'exposition du Groupe dans la structure du capital de l'emprunteur ainsi que les perspectives de recouvrement relatives, l'adéquation des garanties (le cas échéant) et d'autres éléments structurels propres à la transaction concernée.

Outre l'évaluation et la surveillance de son exposition et de son risque de crédit au niveau de chaque débiteur, le Groupe examine également son exposition et son risque de crédit par région géographique. Au 31 décembre 2025, le Groupe ne présentait aucune concentration géographique significative du risque, mais était exposé au crédit en Amérique du Nord, en Asie et en Europe occidentale. Par ailleurs, le Groupe accorde une attention particulière aux expositions plus modestes sur les marchés émergents, compte tenu de leur profil de risque spécifique. Les notations plafonds souveraines, c'est-à-dire la notation de crédit maximale pouvant être attribuée à une contrepartie ayant un pays de risque désigné, sont établies selon des méthodologies généralement cohérentes avec celles employées par les agences de notation externes.

Au 31 décembre 2025, les expositions de crédit significatives du Groupe concernaient les entreprises, les établissements financiers (y compris les contreparties centrales de compensation), les États centraux et les banques centrales, via son secteur d'activité Institutional Securities. Ce risque peut résulter de diverses activités, notamment, sans s'y limiter, les suivantes :

- la conclusion de contrats dérivés au titre desquels les contreparties peuvent avoir des obligations de paiement envers le Groupe ;
- la fourniture d'un financement à court ou long terme garanti par des sûretés physiques ou financières dont la valeur peut, à certains moments, être insuffisante pour couvrir intégralement le montant à rembourser ;

- le dépôt de marges et/ou de garanties auprès de chambres de compensation, d'organismes de compensation, de bourses, de banques, de sociétés de titres et d'autres contreparties financières ;
- le placement de fonds en dépôt auprès d'autres établissements financiers afin de soutenir les obligations de compensation et de règlement du Groupe ; et
- l'investissement ou la négociation de titres et de portefeuilles de prêts, la valeur de ces actifs pouvant fluctuer en fonction des défauts réalisés ou attendus sur les obligations ou prêts sous-jacents.

Par ailleurs, au 31 décembre 2025, le risque du Groupe à l'égard des secteurs identifiés comme présentant un risque de transition climatique et un risque physique élevés n'était pas significatif.

26.2.2 Atténuation des risques

Le département de gestion du risque de crédit peut chercher à atténuer le risque de crédit de multiples manières. Au niveau de la transaction, le département de gestion du risque de crédit cherche à atténuer le risque par la gestion d'éléments de risque clés tels que la taille, la durée, les covenants financiers, le rang de créance, la compensation (netting) et les garanties. Au niveau du débiteur, le Groupe peut réduire le risque de crédit envers un débiteur direct au moyen de garanties de tiers. En outre, le Groupe peut couvrir activement son exposition au crédit au moyen de divers instruments financiers, pouvant inclure des dérivés de crédit par nom (single-name), de portefeuille ou structurés.

26.2.2.1 Compensation (Netting)

Le groupe MSI dispose de politiques permettant d'évaluer la validité, le caractère exécutoire et le traitement des accords de compensation (netting) conclus avec les clients dans le cadre de ses activités de négociation de produits dérivés et de transactions de type repo. Afin de compenser un groupe d'expositions similaires avec une contrepartie, un accord de netting validé juridiquement exécutoire doit être en place entre le Groupe et la contrepartie.

26.2.2.2 Garanties (Collateral)

Le montant et le type de garantie exigés par le Groupe dépendent d'une évaluation de la solvabilité de la contrepartie et de toute réglementation applicable. Les principaux types de garanties détenues sont des espèces ou des actifs similaires hautement liquides. Le groupe MSI dispose de politiques internes concernant l'acceptabilité de certaines catégories de garanties ou de techniques d'atténuation du risque de crédit. Le Groupe surveille étroitement les garanties détenues au titre des actifs financiers considérés comme dépréciés pour risque de crédit, car dans de tels cas, il est jugé plus probable que le Groupe prenne possession des garanties afin d'atténuer les pertes de crédit potentielles.

26.2.2.3 Garanties (Guarantees)

Une garantie peut réduire le risque de crédit du Groupe envers un débiteur direct au moyen d'un accord documenté par lequel un tiers s'engage à être responsable d'une partie ou de la totalité de la dette ou de l'obligation d'une contrepartie. Le groupe MSI maintient des politiques et procédures définissant le processus permettant de déterminer l'éligibilité de la garantie. Seules les garanties éligibles peuvent être utilisées à des fins d'atténuation du risque.

26.2.2.4 Participations

Le Groupe peut également utiliser la participation comme technique d'atténuation du risque. Une participation est un accord documenté par lequel un prêteur transfère à un tiers (qui peut être une entité affiliée) certains droits et obligations du prêteur au titre des contrats de crédit applicables, ou une partie de ceux-ci, sans transfert de la propriété inscrite.

26.2.2.5 Titres achetés dans le cadre d'accords de revente et titres empruntés

Le Groupe gère l'exposition au risque de crédit résultant des titres achetés dans le cadre d'accords de revente et des opérations d'emprunt de titres en concluant, le cas échéant, des accords-cadres de compensation et des accords de garantie avec les contreparties, qui confèrent au Groupe, en cas de défaut d'une contrepartie, le droit de compenser les droits et obligations de la contrepartie au titre de ces accords et de liquider et compenser les garanties détenues par le Groupe avec le montant net dû par la contrepartie. Pour revendre et emprunter des titres, le Groupe reçoit des garanties, notamment des titres d'État et d'agences américains, d'autres obligations d'États souverains, de la dette d'entreprise et autre, ainsi que des actions d'entreprise. Le Groupe surveille également la juste valeur des titres sous-jacents par rapport à la créance ou à la dette correspondante, y compris les intérêts courus, et demande, si nécessaire, des garanties supplémentaires afin de s'assurer que ces transactions sont adéquatement couvertes par des sûretés.

26.2.2.6 Produits dérivés

Dans le cadre de ses activités de négociation de produits dérivés, le Groupe peut conclure des accords-cadres de compensation et des accords de garantie avec les contreparties. Ces accords-cadres de compensation et accords de garantie peuvent conférer au Groupe la faculté d'exiger des garanties, ainsi que de liquider les garanties et de compenser les créances et dettes couvertes par le même accord-cadre de compensation en cas de défaut de la contrepartie. Le Groupe surveille en permanence la solvabilité des contreparties à ces transactions et demande des garanties supplémentaires conformément aux accords de garantie lorsqu'il le juge nécessaire.

26.2.3 Exposition au risque de crédit

L'exposition maximale au risque de crédit (l'« exposition brute au risque de crédit ») du Groupe au 31 décembre 2025 est présentée ci-dessous, sur la base des valeurs comptables des actifs financiers et du montant maximal que le Groupe pourrait avoir à payer au titre d'instruments financiers non comptabilisés, que le Groupe considère comme exposés au risque de crédit. Le tableau inclut les instruments financiers soumis aux pertes de crédit attendues (« ECL ») et ceux qui n'y sont pas soumis. Lorsque le Groupe recourt à des rehaussements de crédit, notamment en recevant des espèces et des sûretés en garantie ainsi que des accords-cadres de compensation, pour gérer l'exposition au crédit de ces instruments financiers, l'effet financier de ces atténuations de risque de crédit est présenté ci-dessous. L'exposition nette au risque de crédit représente l'exposition au crédit subsistant après prise en compte de l'effet des rehaussements de crédit.

Les actifs financiers de négociation sont soumis au risque de crédit de négociation du fait de l'exposition à l'émetteur de l'actif financier ; le Groupe gère ce risque de crédit émetteur au moyen de son dispositif de gestion du risque de marché, et ce risque de crédit de négociation est intégré dans les mesures de risque fondées sur la VaR figurant dans les informations relatives au risque de marché. Toutefois, les produits dérivés cotés sont inclus ci-dessous, car ils sont considérés comme comportant une exposition au risque de crédit envers les contreparties centrales.

Groupe	2025			2024		
Catégorie en millions \$	Exposition brute au risque de crédit (1)	Atténuation du risque de crédit	Exposition nette au risque de crédit (3)	Exposition brute au risque de crédit (1)	Atténuation du risque de crédit	Exposition nette au risque de crédit (3)
Soumis aux ECL:						
Trésorerie et dépôts à court terme	18 976	—	18 976	16 711	—	16 711
Prêts et avances	109	—	109	76	—	76

Créances d'exploitation et autres créances ⁽²⁾	94 956	—	94 956	74 578	—	74 578
Non soumis aux ECL :						
Actifs financiers de négociation :						
Produits dérivés	279 467	(267 167)	12 300	281 206	(270 311)	10 895
Financement garanti	137 869	(136 734)	1 135	115 453	(114 572)	881
Prêts et avances	9	—	9	7	—	7
Créances d'exploitation et autres créances ⁽²⁾	142	(49)	93	559	(181)	378
	531 528	(403 950)	127 578	488 590	(385 064)	103 526
Instruments financiers non comptabilisés						
Non soumis aux ECL :						
Engagements de prêt	21	—	21	207	(103)	104
Titres non réglés achetés dans le cadre d'accords de revente ⁽⁴⁾	59 283	—	59 283	47 788	—	47 788
Total des instruments financiers non comptabilisés	59 304	—	59 304	47 995	(103)	47 892
	590 832	(403 950)	186 882	536 585	(385 167)	151 418

(1) Le montant comptable présenté dans l'état consolidé de la situation financière, et, dans le cas des instruments financiers non comptabilisés, le montant nominal, représente le mieux l'exposition maximale du Groupe au risque de crédit.

(2) Les créances d'exploitation et autres créances comprennent principalement les garanties en espèces nanties au titre de la dette sur positions de produits dérivés de gré à gré, soit 27 563 millions USD (2024 : 27 195 millions USD). Ces passifs dérivés sont inclus dans les passifs financiers de négociation de l'état consolidé de la situation financière.

(3) Sur l'exposition nette résiduelle au risque de crédit, des accords intragroupes de compensation multiproduits sont en place, qui permettraient au Groupe de compenser un montant supplémentaire de 3 584 millions USD sur un montant disponible de 41 673 millions USD (31 décembre 2024 : 11 886 millions USD sur un montant disponible de 36 067 millions USD) relatif aux créances d'exploitation et autres créances et aux dettes d'exploitation et autres dettes, en cas de défaut de certaines contreparties Morgan Stanley.

(4) Pour les titres non réglés achetés dans le cadre d'accords de revente, les garanties sous forme de titres sera reçue au moment du règlement. La valeur de ces garanties étant déterminée à une date future, elle est actuellement non quantifiable et n'est pas incluse dans le tableau.

Société	2025			2024		
Catégorie en millions \$	Exposition brute au risque de crédit (1)	Atténuation du risque de crédit	Exposition nette au risque de crédit (3)	Exposition brute au risque de crédit (1)	Atténuation du risque de crédit	Exposition nette au risque de crédit (3)
Soumis aux ECL :						
Trésorerie et dépôts à court terme	18 533	—	18 533	16 336	—	16 336
Prêts et avances	22	—	22	33	—	33
Créances d'exploitation et autres créances ⁽²⁾	95 192	—	95 192	74 762	—	74 762
Non soumis aux ECL :						
Actifs financiers de négociation :						
Produits dérivés	279 467	(267 167)	12 300	281 206	(270 311)	10 895
Financement garanti	137 869	(136 734)	1 135	115 453	(114 572)	881
Prêts et avances	9	—	9	7	—	7
Créances d'exploitation et autres créances ⁽²⁾	142	(49)	93	559	(181)	378
	531 234	(403 950)	127 284	488 356	(385 064)	103 292
Instruments financiers non comptabilisés						
Non soumis aux ECL :						
Engagements de prêt	21	—	21	207	(103)	104

Titres non réglés achetés dans le cadre d'accords de revente (4)	59 283	—	59 283	47 788	—	47 788
Total des instruments financiers non comptabilisés	59 304	—	59 304	47 995	(103)	47 892
	590 538	(403 950)	186 588	536 351	(385 167)	151 184

(1) Le montant comptable présenté dans l'état consolidé de la situation financière, et, dans le cas des instruments financiers non comptabilisés, le montant nominal, représente le mieux l'exposition maximale de la Société au risque de crédit.

(2) Les créances d'exploitation et autres créances comprennent principalement les garanties en espèces nanties au titre de la dette sur positions de produits dérivés de gré à gré, soit 27 563 millions USD (2024 : 27 195 millions USD). Ces passifs dérivés sont inclus dans les passifs financiers de négociation de l'état de la situation financière.

(3) Sur l'exposition nette résiduelle au risque de crédit, des accords intragroupes de compensation multiproduits sont en place, qui permettraient à la Société de compenser un montant supplémentaire de 3 553 millions USD sur un montant disponible de 41 668 millions USD (31 décembre 2024 : 11 867 millions USD sur un montant disponible de 36 027 millions USD) relatif aux créances d'exploitation et autres.

(4) Pour les titres non réglés achetés dans le cadre d'accords de revente, les garanties sous forme de titres seront reçues au moment du règlement. La valeur de ces garanties étant déterminée à une date future, elle est actuellement non quantifiable et n'est pas incluse dans le tableau.

Exposition au risque de crédit par notation interne

Les notations de crédit internes sont établies selon des méthodologies généralement cohérentes avec celles utilisées par les agences externes :

Catégorie investissement : AAA - BBB

Catégorie spéculative : BB – CCC

Défaut : D

Le tableau ci-dessous présente le montant comptable brut/nominal par notation interne. Toutes les expositions soumises aux ECL relèvent du Stage 1, sauf indication contraire.

Groupe

31 décembre 2025

en millions \$	AAA	AA	A	BBB	Catégorie spéculative	Non noté ⁽¹⁾ / Défaut ⁽²⁾	Total	Net des ECL
Soumis aux ECL :								
Trésorerie et dépôts à court terme								
- Stage 1	—	7 938	9 615	1 169	254	—	18 976	18 976
- Stage 3	—	—	—	—	136	—	136	—
Prêts et avances								
- Stage 1	—	—	39	70	—	—	109	109
Créances d'exploitation et autres créances								
- Stage 1	2 588	4 368	59 047	14 931	13 055	948	94 937	94 937
- Stage 3	2	2	5	3	4	12	28	19
	2 590	12 308	68 706	16 173	13 449	960	114 186	114 041
Non soumis aux ECL :								
Actifs financiers de négociation - produits dérivés	2 782	14 061	208 426	40 112	13 536	550	279 467	279 467
Financement garanti	1 846	7 998	106 109	6 562	15 255	99	137 869	137 869
Prêts et avances	—	—	—	—	9	—	9	9
Créances d'exploitation et autres créances	61	5	67	—	—	9	142	142
	4 689	22 064	314 602	46 674	28 800	658	417 487	417 487
Instruments financiers non comptabilisés non soumis aux ECL :								

Titres non réglés achetés dans le cadre d'accords de revente	—	6 292	48 170	1 653	3 168	—	59 283	59 283
Engagements de prêt	—	—	—	—	21	—	21	21
	—	6 292	48 170	1 653	3 189	—	59 304	59 304

(1) Pour les créances non notées, une ECL à vie est calculée sans tenir compte de la survenance d'une augmentation significative du risque de crédit (SICR).

(2) Au 31 décembre 2025, aucun montant (0 USD) n'était classé en Stage 3 en défaut.

Groupe

31 décembre 2024

en millions \$	AAA	AA	A	BBB	Catégorie spéculati ve	Non noté ⁽¹⁾ / Défaut ⁽²⁾	Total	Net des ECL
Soumis aux ECL :								
Trésorerie et dépôts à court terme								
- Stage 1	—	7 268	8 469	830	144	—	16 711	16 711
- Stage 3	—	—	—	—	64	—	64	—
Prêts et avances								
- Stage 1	—	—	76	—	—	—	76	76
- Stage 2	—	—	—	—	—	—	—	—
Créances d'exploitation et autres créances								
- Stage 1	2 053	4 577	47 574	10 753	8 411	1 195	74 563	74 563
- Stage 3	2	3	7	2	2	43	59	15
	2 055	11 848	56 126	11 585	8 621	1 238	91 473	91 365
Non soumis aux ECL :								
Actifs financiers de négociation - produits dérivés	3 630	14 809	207 837	41 066	13 427	437	281 206	281 206
Financement garanti	921	6 941	91 030	5 610	10 930	21	115 453	115 453
Prêts et avances	—	—	—	—	7	—	7	7
Créances d'exploitation et autres créances	295	—	251	9	—	4	559	559
	4 846	21 750	299 118	46 685	24 364	462	397 225	397 225
Instruments financiers non comptabilisés non soumis aux ECL :								
Titres non réglés achetés dans le cadre d'accords de revente	—	6 928	34 127	1 313	5 420	—	47 788	47 788
Engagements de prêt	—	3	—	—	145	59	207	207
	—	6 931	34 127	1 313	5 565	59	47 995	47 995

(1) Pour les créances non notées, une ECL à vie est calculée sans tenir compte de la survenance d'une augmentation significative du risque de crédit (SICR).

(2) Au 31 décembre 2024, aucun montant (0 USD) n'était classé en Stage 3 en défaut.

Société

31 décembre 2025

en millions \$	AAA	AA	A	BBB	Catégorie spéculative	Non noté ⁽¹⁾ / Défaut ⁽²⁾	Total	Net des ECL
Soumis aux ECL :								
Trésorerie et dépôts à court terme								
- Stage 1	—	7 938	9 639	701	254	—	18 532	18 533
- Stage 3	—	—	—	—	136	—	136	—
Prêts et avances								
- Stage 1	—	—	16	6	—	—	22	22

Créances d'exploitation et autres créances								
- Stage 1	2 589	4 368	59 287	14 905	13 055	970	95 174	95 174
- Stage 3	2	2	5	3	4	11	27	18
	2 591	12 308	68 947	15 615	13 449	981	113 891	113 747
Non soumis aux ECL:								
Actifs financiers de négociation - produits dérivés	2 782	14 061	208 426	40 112	13 536	550	279 467	279 467
Financement garanti	1 846	7 998	106 109	6 562	15 255	99	137 869	137 869
Prêts et avances	—	—	—	—	9	—	9	9
Créances d'exploitation et autres créances	61	5	67	—	—	9	142	142
	4 689	22 064	314 602	46 674	28 800	658	417 487	417 487
Instruments financiers non comptabilisés non soumis aux ECL :								
Titres non réglés achetés dans le cadre d'accords de revente	—	6 292	48 170	1 653	3 168	—	59 283	59 283
Engagements de prêt	—	—	—	—	21	—	21	21
	—	6 292	48 170	1 653	3 189	—	59 304	59 304

(1) Pour les créances commerciales non notées, une ECL à vie est calculée sans tenir compte de la survenance d'une SICR.

(2) Au 31 décembre 2025, aucun montant (0 USD) n'était classé en Stage 3 en défaut.

Société

31 décembre 2024 (en millions de dollars)

en millions \$	AAA	AA	A	BBB	Catégorie spéculative	Non noté ⁽¹⁾ / Défaut ⁽²⁾	Total	Net des ECL
Soumis aux ECL:								
Trésorerie et dépôts à court terme								
- Stage 1	—	7 264	8 440	490	142	—	16 336	16 336
- Stage 3	—	—	—	—	64	—	64	—
Prêts et avances								
- Stage 1	—	—	33	—	—	—	33	33
Créances d'exploitation et autres créances								
- Stage 1	2 053	4 577	47 736	10 753	8 411	1 217	74 747	74 747
- Stage 3	2	3	7	2	2	43	59	15
	2 055	11 844	56 216	11 245	8 619	1 260	91 239	91 131
Non soumis aux ECL:								
Actifs financiers de négociation - produits dérivés	3 630	14 809	207 837	41 066	13 427	437	281 206	281 206
Financement garanti	921	6 941	91 030	5 610	10 930	21	115 453	115 453
Prêts et avances	—	—	—	—	7	—	7	7
Créances d'exploitation et autres créances	295	—	251	9	—	4	559	559
	4 846	21 750	299 118	46 685	24 364	462	397 225	397 225
Instruments financiers non comptabilisés non soumis aux ECL :								
Titres non réglés achetés dans le cadre d'accords de revente	—	6 928	34 127	1 313	5 420	—	47 788	47 788
Engagements de prêt	—	3	—	—	145	59	207	207
	—	6 931	34 127	1 313	5 565	59	47 995	47 995

(1) Pour les créances commerciales non notées, une ECL à vie est calculée sans tenir compte de la survenance d'une SICR.

(2) Au 31 décembre 2024, aucun montant (0 USD) n'était classé en Stage 3 en défaut.

La correction de valeur pour pertes sur la trésorerie et les dépôts à court terme s'élève à 136 millions USD au 31 décembre 2025 (31 décembre 2024 : 64 millions USD), et la correction de valeur pour pertes sur les créances d'exploitation et autres créances s'élève à 4 millions USD au 31 décembre 2025 (31 décembre 2024 : 41 millions USD).

26.3 Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque que la condition financière ou la solidité globale du Groupe soit affectée négativement par une incapacité, ou une incapacité perçue, à honorer ses obligations financières en temps opportun. Le risque de liquidité englobe les risques de financement associés déclenchés par des événements de tension, susceptibles d'entraîner des changements imprévus des besoins de financement ou une incapacité à lever de nouveaux financements. Des informations complémentaires sur le suivi, le contrôle et l'atténuation du risque de liquidité sont présentées dans la sous-section « Risque de liquidité » de la section « Gestion des risques » du rapport de gestion stratégique (Strategic Report).

26.3.1 Dispositif de liquidité requise (Required Liquidity Framework)

Le dispositif de limites de risque de liquidité du groupe MSI (MSI Group's Liquidity Risk Limit Framework) est essentiel pour aider à garantir que la Société dispose de réserves de liquidité suffisantes et de sources de financement durables afin de faire face à ses obligations quotidiennes et de résister à des événements de tension imprévus. La composante centrale du dispositif de gestion du risque de liquidité est le dispositif de liquidité requise (Required Liquidity Framework), qui prend en compte les tests de résistance de liquidité et les ressources de liquidité. Le département du risque de liquidité (« LRD »), en tant que deuxième ligne de défense, dispose d'un dispositif complet de limites et d'indicateurs de risque clés (KRI).

Le dispositif de liquidité requise détermine le montant de liquidité que la Société doit détenir, tant en environnement normal qu'en environnement de tension, afin de garantir que la condition financière et la solidité globale de l'entité ne soient pas affectées négativement par une incapacité (ou une incapacité perçue) à honorer ses obligations financières en temps opportun.

Le dispositif de liquidité requise garantit que la Société détient une liquidité suffisante pour satisfaire tant aux exigences réglementaires qu'aux exigences internes en matière de tests de résistance, au niveau de l'entité juridique.

Afin de mesurer le risque de liquidité, le groupe MSI utilise un éventail d'approches (à un instant donné, prospectives et rétrospectives) au niveau des produits et des unités opérationnelles. La Société maintient des ressources de liquidité suffisantes pour couvrir ses besoins de financement quotidiens et atteindre les objectifs stratégiques de liquidité déterminés par le dispositif de liquidité requise et les tests de résistance de liquidité. Le montant total des ressources de liquidité est géré activement en tenant compte des éléments suivants : le profil d'échéance, la taille et la composition du bilan ; les besoins de financement en environnement de tension, y compris les sorties de trésorerie conditionnelles ; la devise de financement, les exigences en matière de garanties et les exigences réglementaires.

26.3.2 Limites de liquidité

Le Groupe dispose d'un ensemble complet de limites, d'indicateurs de risque clés (KRI) et d'objectifs pour gérer le risque de liquidité dans le cadre de l'appétence au risque de liquidité définie.

Le dispositif de limites de risque de liquidité et d'indicateurs de risque clés (KRI) relève du LRD, qui recommande et fixe les limites de risque de liquidité et les KRI de la Société, en

tenant compte du profil de risque, de la complexité, des activités et de la taille. Le LRD maintient des limites à différents niveaux de la structure de gouvernance afin d'assurer le lien entre l'appétence au risque globale, déterminée par le Conseil d'administration de MSI, et les décisions et activités de prise de risque plus détaillées. Des limites de liquidité sont fixées pour gérer divers facteurs de risque, tels que les exigences de liquidité minimale, les exigences de trésorerie minimale, le financement garanti, le financement non garanti, le courtage (Prime Brokerage), les produits dérivés et le risque de change.

Le LRD garantit la transparence des risques de liquidité significatifs, le respect des limites de risque et des KRI établis, ainsi que l'escalade des concentrations de risque auprès de la direction générale compétente. Les indicateurs et limites de risque de liquidité sont synthétisés dans des rapports produits par le LRD, qui sont diffusés et examinés avec le comité ALCO EMEA, le comité des risques EMEA et le comité des risques de MSI, selon le cas.

26.3.3 Analyse des échéances

Dans l'analyse des échéances suivante, les passifs financiers, les contrats dérivés et les autres passifs financiers détenus dans le cadre des activités de négociation du Groupe et de la Société sont présentés à leur juste valeur, conformément à la manière dont ces passifs financiers sont gérés, et sont présentés comme remboursables à vue. Les produits dérivés non détenus dans le cadre des activités de négociation du Groupe et les passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat contenant un dérivé incorporé sont présentés selon leur échéance contractuelle la plus proche ; l'ensemble de ces montants est présenté à leur juste valeur, conformément à la manière dont ces passifs financiers sont gérés. Tous les autres montants représentent les flux de trésorerie non actualisés payables par le Groupe ou la Société au titre de ses passifs financiers, jusqu'à leur échéance contractuelle la plus proche, au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024. Les remboursements de passifs financiers soumis à un préavis immédiat sont traités comme si le préavis avait été donné immédiatement et sont classés comme remboursables à vue. Le Groupe et la Société considèrent que cette présentation reflète de manière appropriée le risque de liquidité découlant de ces passifs financiers et qu'elle est cohérente avec la manière dont ce risque de liquidité est géré par le Groupe et la Société.

31 décembre 2025	Groupe						
en millions \$	À vue	Moins de 1 mois	1 mois - 3 mois	3 mois - 1 an	1 an - 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs financiers							
Emprunts bancaires et découverts	1	—	—	—	—	—	1
Passifs financiers de négociation :							
Produits dérivés	288 506	—	—	—	—	—	288 506
Autres	48 718	—	—	—	—	—	48 718
Emprunts garantis	107 829	10 940	4 659	8 074	3 701	79	135 282
Dettes d'exploitation et autres dettes	91 746	—	2	174	80	17	92 019
Dettes et autres emprunts	6 264	414	7 239	3 232	38 740	8 540	64 429
Dettes subordonnées	—	44	87	670	11 520	5 957	18 278
Total des passifs financiers	543 064	11 398	11 987	12 150	54 041	14 593	647 233
Instruments financiers non comptabilisés							
Garanties	317	—	—	—	—	—	317
Engagements de prêt	21	—	—	—	—	—	21
Autres engagements	13	—	—	—	—	—	13
Titres non réglés achetés dans le cadre d'accords de revente ⁽¹⁾	53 992	221	—	2 731	2 339	—	59 283
Total des instruments financiers non comptabilisés	54 343	221	—	2 731	2 339	—	59 634

31 décembre 2024	Groupe						
en millions \$	À vue	Moins de 1 mois	1 mois - 3 mois	3 mois - 1 an	1 an - 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs financiers							
Emprunts bancaires et découverts	2	—	—	—	—	—	2
Passifs financiers de négociation :							
Produits dérivés	285 318	—	—	—	—	—	285 318
Autres	33 738	—	—	—	—	—	33 738
Emprunts garantis	83 144	9 358	3 976	6 692	2 301	106	105 577
Dettes d'exploitation et autres dettes	77 412	—	41	412	15	22	77 902
Dettes et autres emprunts	2 557	356	1 853	3 355	26 445	6 017	40 583
Dettes subordonnées	—	235	64	475	7 936	6 231	14 941
Total des passifs financiers	482 171	9 949	5 934	10 934	36 697	12 376	558 061
Instruments financiers non comptabilisés							
Garanties	357	—	—	—	—	—	357
Engagements de prêt	207	—	—	—	—	—	207
Autres engagements	16	—	—	—	—	—	16
Titres non réglés achetés dans le cadre d'accords de revente ⁽¹⁾	43 249	1 905	275	1 280	1 079	—	47 788
Total des instruments financiers non comptabilisés	43 829	1 905	275	1 280	1 079	—	48 368

(1) La Société conclut des prises en pension inversées à terme (accords dont la date de transaction est antérieure ou égale au 31 décembre et dont le règlement intervient après la clôture de la période).

31 décembre 2025	Société						
en millions \$	À vue	Moins de 1 mois	1 mois - 3 mois	3 mois - 1 an	1 an - 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs financiers							
Emprunts bancaires et découverts	1	—	—	—	—	—	1
Passifs financiers de négociation :							
Produits dérivés	288 506	—	—	—	—	—	288 506
Autres	48 718	—	—	—	—	—	48 718
Emprunts garantis	107 829	10 940	4 659	8 074	3 701	—	135 203
Dettes d'exploitation et autres dettes	91 756	—	1	174	73	17	92 021
Dettes et autres emprunts	6 263	415	7 241	3 241	38 714	8 541	64 415
Dettes subordonnées	—	44	87	670	11 520	5 957	18 278
Total des passifs financiers	543 073	11 399	11 988	12 159	54 008	14 515	647 142
Instruments financiers non comptabilisés							
Garanties	317	—	—	—	—	—	317
Engagements de prêt	21	—	—	—	—	—	21
Autres engagements	13	—	—	—	—	—	13
Titres non réglés achetés dans le cadre d'accords de revente ⁽¹⁾	53 992	221	—	2 731	2 339	—	59 283
Total des instruments financiers non comptabilisés	54 343	221	—	2 731	2 339	—	59 634

31 décembre 2024	Société						
en millions \$	À vue	Moins de 1 mois	1 mois - 3 mois	3 mois - 1 an	1 an - 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs financiers							
Emprunts bancaires et découverts	2	—	—	—	—	—	2
Passifs financiers de négociation :							
Produits dérivés	285 318	—	—	—	—	—	285 318
Autres	33 738	—	—	—	—	—	33 738
Emprunts garantis	83 144	9 358	3 976	6 692	2 183	—	105 353
Dettes d'exploitation et autres dettes	77 422	—	41	412	15	22	77 912
Dettes et autres emprunts	2 557	357	1 854	3 364	26 460	6 017	40 609
Dettes subordonnées	—	235	64	475	7 936	6 231	14 941
Total des passifs financiers	482 181	9 950	5 935	10 943	36 594	12 270	557 873
Instruments financiers non comptabilisés							
Garanties	357	—	—	—	—	—	357
Engagements de prêt	207	—	—	—	—	—	207
Autres engagements	16	—	—	—	—	—	16
Titres non réglés achetés dans le cadre d'accords de revente ⁽¹⁾	43 249	1 905	275	1 280	1 079	—	47 788
Total des instruments financiers non comptabilisés	43 829	1 905	275	1 280	1 079	—	48 368

(1) La Société conclut des prises en pension inversées à terme (accords dont la date de transaction est antérieure ou égale au 31 décembre et dont le règlement intervient après la clôture de la période).

Le Groupe ne s'attend pas à ce que l'ensemble des flux de trésorerie associés aux garanties financières, lettres de crédit et engagements de prêt soit nécessaire.

26.4 Risque opérationnel

26.4.1 Trajectoires et risques finaux des risques non financiers prioritaires (« PNFR »)

Le groupe MSI a mis en place un processus structuré annuel pour déterminer ses risques finaux au titre des risques non financiers prioritaires (« PNFR »), qui sont des risques revêtant une importance particulière pour le Groupe (sur la base de plusieurs facteurs, notamment le niveau de risque inhérent et les résultats du processus d'identification des risques). Les trajectoires (Pathways) sont définies comme un moyen ou une menace par lequel un impact préjudiciable pour l'entreprise, les marchés ou les clients est généré. Les Risques Finaux sont définis comme la manifestation finale des risques et/ou d'un événement dont la fréquence ou l'ampleur a un impact commercial définitif.

Le Groupe de Seconde Ligne des Risques Non Financiers du Groupe MSI examine les éléments de données des NFR Prioritaires et développe une compréhension des problématiques de risque au sein des unités opérationnelles et des domaines d'infrastructure. Le Département 2LoD NFR propose des ajouts, des modifications et des suppressions aux Voies et Risques Finaux des NFR Prioritaires du Groupe MSI, sur la base de l'évaluation des informations et analyses pertinentes. Ces propositions sont présentées aux comités de gouvernance (voir la Note 26.4.4) pour examen, contestation et, in fine, recommandation d'adoption par le Conseil de MSI.

Au 31 décembre 2025, les Voies et Risques Finaux des NFR approuvés par le Conseil du Groupe MSI sont les suivants :

Voies :

- Cyber
- Tiers

- Conduite
- Technologie

Risques Finaux :

- Perturbation des activités et résilience
- Crimes financiers
- Sécurité de l'information
- Abus de marché et pratiques de négociation
- Erreurs de rapport
- Pratiques de vente, risque de produit et de conseil en investissement
- Traitement et exécution des transactions
- Négociation non autorisée, vol et fraude

26.4.2 Gestion et Mesure des Risques

Une variété de processus de risque et de mesures d'atténuation sont utilisés pour gérer les expositions aux risques opérationnels.

Ceux-ci incluent un cadre de gouvernance solide, un programme de gestion des risques complet et une assurance.

Les risques opérationnels et les expositions associées sont évalués par rapport à la tolérance au risque établie par le Conseil et sont priorisés en conséquence.

26.4.3 Atténuation des Risques

L'ampleur et la variété des risques opérationnels sont telles que les types d'activités d'atténuation sont très variés.

Des exemples de ces activités incluent le renforcement continu des défenses contre les cyberattaques; le maintien de programmes mondiaux de Gestion de la Continuité des Activités et de Reprise après Sinistre ; l'utilisation d'accords juridiques et de contrats pour transférer et/ou limiter les expositions aux risques opérationnels ; la diligence raisonnable ; la mise en œuvre de politiques et procédures renforcées ; les contrôles de traitement des exceptions ; et la séparation des tâches.

Le Département des Risques Opérationnels (« ORD ») assure la supervision indépendante de seconde ligne de la gestion des risques opérationnels dans le cadre du département des Risques Non Financiers, et identifie, mesure, surveille, rapporte, remet en question et escalade de manière indépendante les risques non financiers à travers le Groupe MSI.

L'ORD travaille avec les Unités Opérationnelles et les groupes de contrôle pour aider à garantir un cadre transparent, cohérent et complet pour la gestion des risques opérationnels dans chaque domaine et à travers le Groupe MSI.

Le champ d'application de l'ORD inclut la supervision des programmes de gestion des risques technologiques et de données (par exemple, la cybersécurité), le programme de gestion et de prévention des risques de fraude et un programme de gestion des risques liés aux tiers.

26.4.4 Gouvernance des Risques Opérationnels

Les responsabilités des personnes clés et des comités pour la gouvernance des risques opérationnels, jusqu'au Conseil d'administration de MSI inclus, sont clairement comprises et suivies dans tout le Groupe MSI.

La mise en œuvre et le fonctionnement du référentiel de risque opérationnel sont supervisés par des forums à différents niveaux dans la structure de gouvernance du Groupe MSI. Les forums clés sont :

- Le Comité de Surveillance des Risques Opérationnels EMEA
- Le Comité de Gestion des Risques Non Financiers EMEA

- Le Comité des Risques EMEA
- Les Comités des Risques et d'Audit de MSI

Les comités et forums de gouvernance qui supervisent certains Risques Finaux des NFR Prioritaires, Voies, Thèmes de Risque et l'efficacité de leurs cadres de gestion respectifs incluent :

- Le Comité de Gouvernance des Tiers EMEA
- Le Comité de Gouvernance du Trading Électronique EMEA

26.4.5 Référentiel de Gestion des Risques Opérationnels

La Politique de risque opérationnel du groupe Morgan Stanley ainsi que le supplément et les procédures relatifs à la politique de risque opérationnel du groupe MSI sont révisés au moins une fois par an pour articuler clairement la conception et la mise en œuvre actuelles du Référentiel de Gestion des Risques Opérationnels. En particulier :

- Les éléments clés du référentiel couverts par la Politique de Gestion des Risques Opérationnels du Groupe Morgan Stanley incluent : l'Appétit et la Tolérance au Risque ; l'Évaluation et la Remédiation des Risques ; l'Analyse de Scénario ; la Gestion des Incidents de Risque Opérationnel ; les Données d'Incidents de l'Industrie ; les Indicateurs de Risque Opérationnel ; la Mesure du Risque et la Modélisation des Risques Opérationnels ; et le Reporting et l'Escalade ; et
 - Les éléments clés du référentiel couverts par le Supplément à la Politique de Gestion des Risques Opérationnels du Groupe MSI incluent : la Veille Prospective (« Horizon Scanning ») ; la comptabilisation à distance (« Remote Booking ») ; la Gouvernance ; et les Rôles et Responsabilités ; et
 - Les procédures sous-jacentes (Underlying Procedures) décrivent en détail les principaux processus qui soutiennent le dispositif. Elles couvrent notamment :
 - ✓ les procédures EMEA d'escalade et de notification ;
 - ✓ l'évaluation des risques non financiers (*Non-Financial Risk Assessment - NFRA*) ;
 - ✓ l'identification des risques émergents (Horizon Risks) ;
 - ✓ ainsi que les ateliers d'analyse de scénarios relatifs aux risques non financiers prioritaires (Priority NFRs).

26.4.6 Reporting sur le Risque Opérationnel, Informations de Gestion et Escalade

Les reportings et informations de gestion permettent d'assurer la remontée d'information et l'escalade des niveaux de risque opérationnel tout au long de la chaîne de gouvernance. Ils garantissent également l'allocation de ressources budgétaires appropriées pour remédier aux préoccupations relatives à l'environnement de contrôle, et permettent à la Direction Générale du Groupe MSI ainsi qu'au Conseil d'administration de prendre les mesures nécessaires lorsque le risque opérationnel augmente tout en restant dans les limites de tolérance au risque définies.

Les principaux rapports de pilotage et indicateurs de gestion comprennent notamment :

- Les incidents ayant fait l'objet d'une escalade, sur une base hebdomadaire ;
- Les enseignements tirés (lessons learned) de certains incidents, y compris les mesures prévues ou mises en œuvre afin de réduire le risque opérationnel à l'avenir ;
- Les tendances globales en matière d'incidents, les risques émergents et les activités d'externalisation ;
- Les mises à jour relatives au capital alloué au risque opérationnel ;

- Les niveaux de risque opérationnel par rapport aux seuils de tolérance définis, ainsi que les principales mesures correctrices et les échéances associées.

26.4.7 Gestion de la Continuité des Activités et Reprise après Sinistre

Les processus et activités critiques du Groupe MSI pourraient être perturbés par des événements tels que des cyberattaques, une perte ou une défaillance d'accès à la technologie et/ou aux données associées, des conflits militaires, des actes de terrorisme, des catastrophes naturelles, des événements climatiques extrêmes et des maladies infectieuses. Morgan Stanley maintient un programme de résilience à l'échelle du Groupe conçu pour assurer la résilience opérationnelle et lui permettre de répondre aux perturbations touchant ses collaborateurs, sa technologie, ses installations et ses tiers, et de rétablir les processus critiques et les actifs associés. Les éléments clés du programme de résilience du Groupe MSI incluent la gestion de la continuité des activités, la reprise après sinistre technologique, la résilience des tiers et la résilience des services opérationnels clés. Des tests de résilience sont effectués à la fois en interne et avec des tiers critiques afin de valider la capacité de reprise conformément aux exigences opérationnelles. Le Groupe MSI est soumis aux exigences de résilience opérationnelle de la FCA et de la PRA. Les exigences réglementaires britanniques sont intégrées dans le programme de résilience plus large à l'échelle du Groupe.

L'organisation de Résilience de Morgan Stanley est responsable de maintenir des programmes mondiaux de Gestion de la Continuité des Activités et de Reprise après Sinistre. Ces programmes sont conçus pour identifier les principaux risques et menaces à la résilience opérationnelle du Groupe afin de garantir que des stratégies de reprise et les ressources nécessaires sont en place pour la reprise des fonctions opérationnelles critiques après un sinistre ou une autre interruption des activités. Des plans de reprise après sinistre sont en place pour les actifs et ressources technologiques critiques à l'échelle du Groupe MSI, et des redondances sont intégrées dans les systèmes selon ce qui est jugé approprié.

26.4.8 Gestion des Risques des Tiers

Les expositions aux services fournis par des tiers, y compris les fournisseurs externes, sont gérées par divers moyens, tels que la réalisation de la diligence raisonnable, la prise en compte du risque opérationnel, la mise en œuvre d'accords de niveau de service et d'autres accords contractuels, ainsi que la surveillance continue des performances des tiers. Le Groupe MSI maintient un programme de gestion des risques des tiers avec des politiques, une organisation, une gouvernance et une technologie de soutien qui s'alignent sur notre tolérance au risque et sont conçus pour répondre aux exigences réglementaires.

Le Groupe MSI, principalement à travers la Division Juridique et Conformité, a établi des procédures basées sur les exigences légales et réglementaires à l'échelle mondiale, conçues pour faciliter la conformité avec les exigences légales et réglementaires applicables et pour exiger que les politiques du Groupe MSI relatives à la conduite des affaires, à l'éthique et aux pratiques soient suivies à l'échelle mondiale.

En outre, le Groupe MSI a établi des procédures visant à atténuer le risque que les obligations de performance d'une contrepartie ne soient pas exécutoires, notamment par la prise en compte de l'autorité légale et de la capacité de la contrepartie, du caractère adéquat de la documentation juridique, de la possibilité qu'une transaction soit autorisée en vertu du droit applicable et du fait que les lois applicables en matière de faillite ou d'insolvabilité puissent limiter ou modifier les recours contractuels.

27. TRANSFERTS D'ACTIFS FINANCIERS, Y COMPRIS LES NANTISSEMENTS DES GARANTIES

Actifs financiers transférés qui ne sont pas décomptabilisés dans leur intégralité

Dans le cours normal de leurs activités, le Groupe et la Société concluent diverses opérations, notamment des cessions de titres assorties d'un engagement de rachat, des acquisitions de titres assorties d'un engagement de revente, ainsi que des opérations de prêt et d'emprunt de titres. Ces opérations visent notamment à acquérir des titres destinés à couvrir des positions courtes et à régler d'autres obligations sur titres, à répondre aux besoins des clients et à financer les positions de portefeuille du Groupe et de la Société.

Le Groupe et la Société donnent en garantie certains instruments financiers afin de collatéraliser les accords de mise en pension et d'autres opérations de financement sur titres. Les instruments financiers donnés en garantie qui peuvent être vendus ou remis en garantie par la partie bénéficiaire de la sûreté sont présentés parmi les instruments financiers de négociation (donnés en garantie à diverses contreparties) dans l'état de la situation financière. Le Groupe et la Société ont déterminé qu'ils conservent la quasi-totalité des risques et avantages liés à ces instruments financiers, y compris le risque de crédit, le risque de règlement, le risque pays et le risque de marché, et ne les ont donc pas décomptabilisés. En outre, ils comptabilisent un passif financier au titre de la contrepartie reçue.

D'autres actifs financiers transférés qui continuent d'être reconnus à des fins comptables incluent les gages de titres en garantie de transactions sur dérivés ou autrement, ainsi que certaines cessions de titres avec des transactions liées, notamment sur produits dérivés, aux termes desquelles le Groupe et la Société conservent la quasi-totalité des risques et avantages attachés aux actifs financiers transférés. De plus, le Groupe et la Société comptabilisent un passif financier au titre de la contrepartie reçue.

Ces transactions sont généralement réalisées dans le cadre d'accords standardisés utilisés par les participants du marché financier et sont entreprises avec des contreparties soumises aux processus normaux de contrôle du risque de crédit du Groupe et de la Société. Les expositions de crédit résultantes sont contrôlées quotidiennement et par la mise en garantie des positions. La valeur comptable des passifs financiers associés aux actifs financiers transférés qui continuent d'être reconnus est de 63 065 millions de dollars (2024 : 49 612 millions de dollars).

Le tableau suivant présente les actifs financiers qui ont été cédés ou autrement transférés, mais qui, d'un point de vue comptable, continuent de figurer dans l'état consolidé de la situation financière. Il n'y avait aucune différence entre la Société et le Groupe en ce qui concerne les actifs présentés ci-dessous au 31 décembre 2025 ou au 31 décembre 2024.

en millions \$	2025	2024
Actifs financiers détenus à des fins de négociation		
Titres de créance	23 751	15 809
Instruments d'actions	66 895	47 470
	90 646	63 279

28. ACTIFS FINANCIERS ACCEPTÉS EN GARANTIE

La politique du Groupe et de la Société est généralement de prendre possession des titres reçus en garantie, des titres achetés en vertu de conventions de prise en pension et des titres empruntés. Le Groupe et la Société surveillent la juste valeur des titres sous-jacents par rapport à la valeur recevable ou payable correspondante, y compris les intérêts échus, et exigent, si nécessaire, des garanties supplémentaires pour s'assurer que ces transactions sont suffisamment couvertes. Lorsque cela est jugé approprié, les accords du Groupe et de la Société avec des tiers précisent leurs droits de demander des garanties supplémentaires. Ces

opérations sont généralement réalisées dans le cadre d'accords standardisés utilisés par les participants du marché financier.

La juste valeur des garanties acceptées dans le cadre de ces accords pour le Groupe et la Société au 31 décembre 2025 était de 490 151 millions de dollars (2024 : 371 993 millions de dollars). De ce montant, 428 927 millions de dollars (2024 : 329 229 millions de dollars) ont été vendus ou remis en gage à des tiers dans le cadre d'activités de financement, ou pour se conformer aux engagements dans le cadre de transactions de vente à découvert.

29. ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS SOUMIS À COMPENSATION

Afin de gérer l'exposition au risque de crédit résultant de ses activités, le Groupe et la Société appliquent diverses politiques et procédures de gestion du risque de crédit, voir la note 26 pour plus de détails. Principalement dans le cadre des titres achetés dans le cadre de conventions de prise en pension et de titres vendus dans le cadre de conventions de mise en pension, des opérations de titres emprunté et prêtés et des transactions sur produits dérivés, le Groupe et la Société concluent des accords-cadres de compensation et des accords de garantie avec leurs contreparties. Ces accords confèrent au Groupe et à la Société le droit, dans le cours normal des affaires et/ou en cas de défaillance d'une contrepartie (telle qu'une faillite ou un défaut de paiement ou d'exécution d'une contrepartie), de compenser les droits et obligations d'une contrepartie en vertu de cet accord et, en cas de défaillance de la contrepartie, de compenser les garanties détenues par le Groupe ou la Société contre le montant net dû par la contrepartie.

Cependant, dans certaines circonstances, le Groupe et la Société peuvent ne pas avoir conclu un tel accord ; le régime d'insolvabilité applicable (qui dépend du type de contrepartie de l'entité et de la juridiction d'organisation de la contrepartie) peut ne pas soutenir la force exécutoire de l'accord ; ou le Groupe et la Société peuvent ne pas avoir obtenu d'avis juridique pour soutenir la force exécutoire de l'accord.

Dans l'état de la situation financière, les actifs financiers et les passifs financiers ne sont compensés et présentés sur une base nette que s'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et une intention de régler sur une base nette ou de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément. En l'absence de telles conditions, les actifs financiers et les passifs financiers sont présentés sur une base brute.

Les tableaux suivants présentent des informations sur la compensation des instruments financiers et les montants de garanties connexes. Les tableaux n'incluent pas d'informations sur les instruments financiers qui sont uniquement soumis à un accord de garantie. L'effet des accords-cadres de compensation, des accords de garantie et d'autres améliorations du crédit sur l'exposition du Groupe et de la Société au risque de crédit est présenté dans la note 26.

Groupe

en millions \$	Montant compensé			Montants non compensés				Non soumis à un accord-cadre de compensation ayant force exécutoire
	Montants bruts	Compensation avec la contrepartie	Compensation de la garantie en espèces sur dérivés ⁽¹⁾	Montants nets	Instruments financiers	Garantie en espèces	Exposition nette ⁽²⁾	
31 décembre 2025								
<i>Financement sécurisé :</i>								
Garantie en espèces sur titres empruntés	37 570	(14 418)	—	23 152	(22 442)	—	710	26
Titres achetés dans le cadre de conventions de prise en pension	238 738	(135 055)	—	103 683	(103 258)	—	425	412
Autres financements garantis	17 138	(6 104)	—	11 034	(11 034)	—	—	—
Actifs financiers de négociation - dérivés	541 809	(255 966)	(6 376)	279 467	(240 069)	(27 098)	12 300	1 303

Total des actifs	835 255	(411 543)	(6 376)	417 336	(376 803)	(27 098)	13 435	1 741
Emprunts garantis :								
Garantie en espèces sur titres prêtés	58 491	(14 418)	—	44 073	(44 038)	—	35	—
Titres vendus dans le cadre de conventions de mise en pension	199 424	(135 055)	—	64 369	(63 506)	—	863	787
Autres emprunts garantis	27 663	(6 104)	—	21 559	(21 559)	—	—	—
Passifs financiers de négociation - dérivés	550 795	(255 966)	(6 323)	288 506	(245 342)	(27 563)	15 601	1 649
Total des passifs	836 373	(411 543)	(6 323)	418 507	(374 445)	(27 563)	16 499	2 436
31 décembre 2024								
Financement sécurisé :								
Garantie en espèces sur titres empruntés	21 654	(8 493)	—	13 161	(12 626)	—	535	207
Titres achetés dans le cadre de conventions de prise en pension	197 340	(107 507)	—	89 833	(89 533)	—	300	263
Autres financements garantis	15 627	(3 168)	—	12 459	(12 413)	—	46	—
Actifs financiers de négociation - dérivés	530 549	(228 594)	(20 749)	281 206	(242 205)	(28 106)	10 895	2 192
Total des actifs	765 170	(347 762)	(20 749)	396 659	(356 777)	(28 106)	11 776	2 662
Emprunts garantis :								
Garantie en espèces sur titres prêtés	36 033	(8 493)	—	27 540	(27 539)	—	1	—
Titres vendus dans le cadre de conventions de mise en pension	153 509	(107 507)	—	46 002	(45 762)	—	240	195
Autres emprunts garantis	30 019	(3 168)	—	26 851	(26 807)	—	44	—
Passifs financiers de négociation - dérivés	521 493	(228 593)	(7 582)	285 318	(243 995)	(27 195)	14 128	2 195
Total des passifs	741 054	(347 761)	(7 582)	385 711	(344 103)	(27 195)	14 413	2 390

(1) La compensation des dérivés des garanties en espèces concerne la marge déposée ou reçue qui est compensée avec le solde des dérivés lorsque tous les critères de compensation sont remplis. Toutes les garanties en espèces sont comptabilisées dans les créances commerciales et autres créances ainsi que dans les dettes commerciales et autres dettes, qu'elles soient compensées ou non, et représentent la marge de variation totale payée ou reçue par les contreparties.

(2) Sur l'exposition nette au crédit résiduelle, des accords de compensation inter-produits intragroupe légalement exécutoires sont en place, ce qui permettrait de compenser un montant additionnel de 3 584 millions de dollars (31 décembre 2024 : 11 886 millions de dollars) relatif aux créances commerciales et autres créances et aux dettes commerciales et autres dettes, dans le cours normal des affaires et/ou en cas de défaillance de certaines contreparties du Groupe Morgan Stanley.

Société

en millions \$	Montant compensé			Montants non compensés				Non soumis à un accord-cadre de compensation ayant force exécutoire
	Montants bruts	Compensation avec la contrepartie	Compensation de la garantie en espèces sur dérivés ⁽¹⁾	Montants nets	Instrument financiers	Garantie en espèces	Exposition nette ⁽²⁾	
31 décembre 2025								
Financement sécurisé :								
Garantie en espèces sur titres empruntés	37 570	(14 418)	—	23 152	(22 442)	—	710	26
Titres achetés dans le cadre de conventions de prise en pension	238 738	(135 055)	—	103 683	(103 258)	—	425	412
Autres financements garantis	17 138	(6 104)	—	11 034	(11 034)	—	—	—
Actifs financiers de négociation - dérivés	541 809	(255 966)	(6 376)	279 467	(240 069)	(27 098)	12 300	1 303
Total des actifs	835 255	(411 543)	(6 376)	417 336	(376 803)	(27 098)	13 435	1 741
Emprunts garantis :								
Garantie en espèces sur titres prêtés	58 491	(14 418)	—	44 073	(44 038)	—	35	—
Titres vendus dans le cadre de conventions de mise en pension	199 424	(135 055)	—	64 369	(63 506)	—	863	787
Autres emprunts garantis	27 663	(6 104)	—	21 559	(21 559)	—	—	—

Passifs financiers de négociation - dérivés	550 795	(255 966)	(6 323)	288 506	(245 342)	(27 563)	15 601	1 649
Total des passifs	836 373	(411 543)	(6 323)	418 507	(374 445)	(27 563)	16 499	2 436
31 décembre 2024								
Financement sécurisé :								
Garantie en espèces sur titres empruntés	21 654	(8 493)	—	13 161	(12 626)	—	535	207
Titres achetés dans le cadre de conventions de prise en pension	197 340	(107 507)	—	89 833	(89 533)	—	300	263
Autres financements garantis	15 627	(3 168)	—	12 459	(12 413)	—	46	—
Actifs financiers de négociation - dérivés	530 549	(228 594)	(20 749)	281 206	(242 205)	(28 106)	10 895	2 192
Total des actifs	765 170	(347 762)	(20 749)	396 659	(356 777)	(28 106)	11 776	2 662
Emprunts garantis :								
Garantie en espèces sur titres prêtés	36 033	(8 493)	—	27 540	(27 539)	—	1	—
Titres vendus dans le cadre de conventions de mise en pension	153 509	(107 507)	—	46 002	(45 762)	—	240	195
Autres emprunts garantis	30 019	(3 168)	—	26 851	(26 807)	—	44	—
Passifs financiers de négociation - dérivés	521 493	(228 593)	(7 582)	285 318	(243 995)	(27 195)	14 128	2 195
Total des passifs	741 054	(347 761)	(7 582)	385 711	(344 103)	(27 195)	14 413	2 390

(1) La compensation des dérivés des garanties en espèces concerne la marge déposée ou reçue qui est compensée avec le solde des dérivés lorsque tous les critères de compensation sont remplis. Toutes les garanties en espèces sont comptabilisées dans les créances commerciales et autres créances ainsi que dans les dettes commerciales et autres dettes, qu'elles soient compensées ou non, et représentent la marge de variation totale payée ou reçue par les contreparties.

(2) Sur l'exposition nette au crédit résiduelle, des accords de compensation inter-produits intragroupe légalement exécutoires sont en place, ce qui permettrait de compenser un montant additionnel de 3 553 millions de dollars (31 décembre 2024 : 11 867 millions de dollars) relatif aux créances commerciales et autres créances et aux dettes commerciales et autres dettes, dans le cours normal des affaires et/ou en cas de défaillance de certaines contreparties du Groupe Morgan Stanley.

30. INSTRUMENTS FINANCIERS ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR

30.1 Actifs et passifs financiers comptabilisés à la juste valeur de façon récurrente

Les tableaux suivants présentent les valeurs comptables des actifs financiers et des passifs financiers du Groupe comptabilisés à la juste valeur sur une base récurrente, classés selon la hiérarchie de la juste valeur. Au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024, il n'y avait pas de différences significatives entre le Groupe et la Société en ce qui concerne le tableau ci-dessous.

Groupe — 2025

en millions \$	Prix cotés sur un marché actif (Niveau 1)	Données d'entrée observables (Niveau 2)	Données d'entrée non observables significatives (Niveau 3)	Total
Actifs financiers détenus à des fins de négociation :				
Emprunts d'État	14 287	232	27	14 546
Obligations d'émetteurs privés et autres dettes	3 451	7 756	1 266	12 473
Actions de sociétés	107 838	1 299	179	109 316
Instruments dérivés :				
Contrats sur taux d'intérêt	—	68 927	701	69 628
Contrats sur crédit	—	12 037	124	12 161
Contrats de change et sur l'or	—	111 798	302	112 100
Contrats sur actions	4 367	72 251	884	77 502
Contrats sur matières premières	23	7 889	164	8 076
Total des actifs financiers de négociation	129 966	282 189	3 647	415 802
Financement garanti :				

Garantie en espèces sur titres empruntés	—	23 152	—	23 152
Titres achetés dans le cadre de conventions de prise en pension	—	103 460	223	103 683
Autres financements garantis	—	11 034	—	11 034
Total des financements garantis	—	137 646	223	137 869
Prêts et avances - prêts aux entreprises	—	9	—	9
Titres de placement - actions de sociétés	—	—	13	13
Créances d'exploitation et autres créances :				
Contrats négociés de gré à gré payés d'avance	—	81	—	81
Autres	—	61	—	61
Total des créances d'exploitation et autres créances	—	142	—	142
Total des actifs financiers évalués à la juste valeur	129 966	419 986	3 883	553 835
Passifs financiers de négociation :				
Emprunts d'État	6 449	23	—	6 472
Obligations d'émetteurs privés et autres dettes	1 339	2 650	43	4 032
Actions de sociétés	38 194	15	5	38 214
Instruments dérivés :				
Contrats sur taux d'intérêt	3	65 082	1 145	66 230
Contrats sur crédit	—	11 811	60	11 871
Contrats de change et sur l'or	2	110 691	330	111 023
Contrats sur actions	2 251	87 055	1 770	91 076
Contrats sur matières premières	37	8 115	154	8 306
Total des passifs financiers de négociation	48 275	285 442	3 507	337 224
Emprunts garantis :				
Garantie en espèces sur titres prêtés	—	26 923	—	26 923
Titres vendus dans le cadre de conventions de mise en pension	—	26 255	—	26 255
Autres emprunts garantis	—	21 559	—	21 559
Total des emprunts garantis	—	74 737	—	74 737
Dettes d'exploitation et autres dettes - contrats négociés de gré à gré payés d'avance	—	248	—	248
Emprunts et autres dettes financières - titres structurés émis	—	21 652	50	21 702
Total des passifs financiers évalués à la juste valeur	48 275	382 079	3 557	433 911

Société — 2025

en millions \$	Prix cotés sur un marché actif (Niveau 1)	Données d'entrée observables (Niveau 2)	Données d'entrée non observables significatives (Niveau 3)	Total
Actifs financiers détenus à des fins de négociation :				
Emprunts d'État	14 287	232	27	14 546
Obligations d'émetteurs privés et autres dettes	3 451	7 677	1 266	12 394
Actions de sociétés	107 838	1 299	179	109 316
Instruments dérivés :				
Contrats sur taux d'intérêt	—	68 927	701	69 628
Contrats sur crédit	—	12 037	124	12 161
Contrats de change et sur l'or	—	111 798	302	112 100
Contrats sur actions	4 367	72 251	884	77 502
Contrats sur matières premières	23	7 889	164	8 076
Total des actifs financiers de négociation	129 966	282 110	3 647	415 723
Financement garanti :				
Garantie en espèces sur titres empruntés	—	23 152	—	23 152
Titres achetés dans le cadre de conventions de prise en pension	—	103 460	223	103 683
Autres financements garantis	—	11 034	—	11 034
Total des financements garantis	—	137 646	223	137 869
Prêts et avances - prêts aux entreprises	—	9	—	9
Titres de placement - actions de sociétés	—	—	12	12
Créances d'exploitation et autres créances :				
Contrats négociés de gré à gré payés d'avance	—	81	—	81
Autres	—	61	—	61
Total des créances d'exploitation et autres créances	—	142	—	142
Total des actifs financiers évalués à la juste valeur	129 966	419 907	3 882	553 755
Passifs financiers de négociation :				
Emprunts d'État	6 449	23	—	6 472
Obligations d'émetteurs privés et autres dettes	1 339	2 650	43	4 032
Actions de sociétés	38 194	15	5	38 214

Instruments dérivés :				
Contrats sur taux d'intérêt	3	65 082	1 145	66 230
Contrats sur crédit	—	11 811	60	11 871
Contrats de change et sur l'or	2	110 691	330	111 023
Contrats sur actions	2 250	87 056	1 770	91 076
Contrats sur matières premières	37	8 115	154	8 306
Total des passifs financiers de négociation	48 274	285 443	3 507	337 224
Emprunts garantis :				
Garantie en espèces sur titres prêtés	—	26 923	—	26 923
Titres vendus dans le cadre de conventions de mise en pension	—	26 255	—	26 255
Autres emprunts garantis	—	21 559	—	21 559
Total des emprunts garantis	—	74 737	—	74 737
Dettes d'exploitation et autres dettes - contrats négociés de gré à gré payés d'avance	—	248	—	248
Emprunts et autres dettes financières - titres structurés émis	—	21 652	50	21 702
Total des passifs financiers évalués à la juste valeur	48 274	382 080	3 557	433 911

Groupe — 2024

en millions \$	Prix cotés sur un marché actif (Niveau 1)	Données d'entrée observables (Niveau 2)	Données d'entrée non observables significatives (Niveau 3)	Total
Actifs financiers détenus à des fins de négociation :				
Emprunts d'État	6 293	5 867	16	12 176
Obligations d'émetteurs privés et autres dettes	—	7 115	790	7 905
Actions de sociétés	68 236	300	30	68 566
Instruments dérivés :				
Contrats sur taux d'intérêt	9	70 459	350	70 818
Contrats sur crédit	—	10 286	199	10 485
Contrats de change et sur l'or	—	137 251	710	137 961
Contrats sur actions	1 473	55 009	798	57 280
Contrats sur matières premières	308	4 300	54	4 662
Total des actifs financiers de négociation	76 319	290 587	2 947	369 853
Financement garanti :				
Garantie en espèces sur titres empruntés	—	13 161	—	13 161
Titres achetés dans le cadre de conventions de prise en pension	—	89 122	711	89 833
Autres financements garantis	—	12 459	—	12 459
Total des financements garantis	—	114 742	711	115 453
Prêts et avances - prêts aux entreprises	—	7	—	7
Titres de placement - actions de sociétés	—	15	12	27
Créances d'exploitation et autres créances :				
Contrats négociés de gré à gré payés d'avance	—	132	133	265
Autres	—	294	—	294
Total des créances d'exploitation et autres créances	—	426	133	559
Total des actifs financiers évalués à la juste valeur	76 319	405 777	3 803	485 899
Passifs financiers de négociation :				
Emprunts d'État	4 625	1 529	10	6 164
Obligations d'émetteurs privés et autres dettes	—	2 669	3	2 672
Actions de sociétés	24 858	39	5	24 902
Instruments dérivés :				
Contrats sur taux d'intérêt	13	71 111	586	71 710
Contrats sur crédit	—	9 799	130	9 929
Contrats de change et sur l'or	7	136 226	714	136 947
Contrats sur actions	636	60 166	1 098	61 900
Contrats sur matières premières	207	4 572	53	4 832
Total des passifs financiers de négociation	30 346	286 111	2 599	319 056
Emprunts garantis :				

Garantie en espèces sur titres prêtés	—	20 688	—	20 688
Titres vendus dans le cadre de conventions de mise en pension	—	19 198	—	19 198
Autres emprunts garantis	—	26 851	—	26 851
Total des emprunts garantis	—	66 737	—	66 737
Dettes d'exploitation et autres dettes - contrats négociés de gré à gré payés d'avance	—	215	133	348
Emprunts et autres dettes financières - titres structurés émis	—	15 897	117	16 014
Total des passifs financiers évalués à la juste valeur	30 346	368 960	2 849	402 155

Société — 2024

en millions \$	Prix cotés sur un marché actif (Niveau 1)	Données d'entrée observables (Niveau 2)	Données d'entrée non observables significatives (Niveau 3)	Total
Actifs financiers détenus à des fins de négociation :				
Emprunts d'État	6 293	5 867	16	12 176
Obligations d'émetteurs privés et autres dettes	—	6 898	783	7 681
Actions de sociétés	68 236	300	30	68 566
Instruments dérivés :				
Contrats sur taux d'intérêt	9	70 459	350	70 818
Contrats sur crédit	—	10 286	199	10 485
Contrats de change et sur l'or	—	137 251	710	137 961
Contrats sur actions	1 473	55 009	798	57 280
Contrats sur matières premières	308	4 300	54	4 662
Total des actifs financiers de négociation	76 319	290 370	2 940	369 629
Financement garanti :				
Garantie en espèces sur titres empruntés	—	13 161	—	13 161
Titres achetés dans le cadre de conventions de prise en pension	—	89 122	711	89 833
Autres financements garantis	—	12 459	—	12 459
Total des financements garantis	—	114 742	711	115 453
Prêts et avances - prêts aux entreprises	—	7	—	7
Titres de placement - actions de sociétés	—	14	12	26
Créances d'exploitation et autres créances :				
Contrats négociés de gré à gré payés d'avance	—	132	133	265
Autres	—	294	—	294
Total des créances d'exploitation et autres créances	—	426	133	559
Total des actifs financiers évalués à la juste valeur	76 319	405 559	3 796	485 674
Passifs financiers de négociation :				
Emprunts d'État	4 625	1 529	10	6 164
Obligations d'émetteurs privés et autres dettes	—	2 669	3	2 672
Actions de sociétés	24 858	39	5	24 902
Instruments dérivés :				
Contrats sur taux d'intérêt	13	71 111	586	71 710
Contrats sur crédit	—	9 799	130	9 929
Contrats de change et sur l'or	7	136 226	714	136 947
Contrats sur actions	636	60 166	1 098	61 900
Contrats sur matières premières	207	4 572	53	4 832
Total des passifs financiers de négociation	30 346	286 111	2 599	319 056
Emprunts garantis :				
Garantie en espèces sur titres prêtés	—	20 688	—	20 688
Titres vendus dans le cadre de conventions de mise en pension	—	19 198	—	19 198
Autres emprunts garantis	—	26 851	—	26 851
Total des emprunts garantis	—	66 737	—	66 737
Dettes d'exploitation et autres dettes - contrats négociés de gré à gré payés d'avance	—	215	133	348
Emprunts et autres dettes financières - titres structurés émis	—	15 897	117	16 014
Total des passifs financiers évalués à la juste valeur	30 346	368 960	2 849	402 155

L'approche d'évaluation du Groupe et la hiérarchie de la juste valeur pour certaines classes importantes d'instruments financiers comptabilisés à la juste valeur sur une base récurrente sont les suivantes :

30.1.1 Emprunts d'État

Titres du Trésor américain

Technique d'évaluation :

- La juste valeur est déterminée en utilisant les prix de marché cotés.

Classification dans la Hiérarchie d'Évaluation :

- Niveau 1 - étant donné qu'ils sont activement négociés et que les données d'entrée sont observables

Obligations gouvernementales non américaines

Technique d'évaluation :

- La juste valeur est déterminée en utilisant les prix cotés sur des marchés actifs lorsqu'ils sont disponibles. Lorsqu'ils ne sont pas disponibles, des prix cotés sur des marchés moins actifs sont utilisés. En l'absence de prix cotés spécifiques à la position, la juste valeur peut être déterminée par comparaison avec des instruments comparables.

Classification dans la Hiérarchie d'Évaluation :

- Niveau 1 – si les titres sont activement négociés et les données d'entrée sont observables
- Niveau 2 – si le marché est moins actif ou si les prix sont dispersés
- Niveau 3 – dans les cas où l'activité de négociation est limitée ou les prix sont non observables

30.1.2 Emprunts d'entreprises et autres emprunts et prêts aux entreprises

Titres adossés à des hypothèques et à des actifs (« MABS »)

Techniques d'évaluation :

- Les MABS peuvent être valorisés en fonction du prix ou de données sur les spreads constatés sur des transactions observées ou auprès de parties externes indépendantes comme les fournisseurs ou les courtiers.
- Lorsque les données de prix externes spécifiques à la position ne sont pas observables, la détermination de la juste valeur peut exiger une comparaison avec des instruments comparables, et/ou l'analyse des pertes de crédit attendues (ECL), des taux de défaut et de recouvrement, et/ou l'application de techniques de flux de trésorerie actualisés. Lors de l'évaluation des instruments comparables pour l'évaluation de chaque titre, les attributs spécifiques au collatéral du titre, y compris la priorité de paiement, les niveaux de rehaussement de crédit, le type de collatéral, les taux de délinquance et la gravité des pertes, sont pris en compte. De plus, pour les emprunteurs de RMBS, les notes de la Fair Isaac Corporation et le niveau de documentation pour le prêt sont pris en compte.
- Des modèles de flux de trésorerie standard du marché peuvent être utilisés pour modéliser la composition spécifique du nantissement et la structure des flux de trésorerie de chaque transaction. Les principales données d'entrée de ces modèles sont les écarts de marché, les pertes de crédit prévues, et les taux de défaut et de remboursement anticipé pour chaque catégorie d'actifs.
- Les niveaux d'évaluation des indices RMBS et CMBS sont utilisés comme point de données supplémentaire pour des fins de comparaison ou pour évaluer directement les positions d'indices.

Classification dans la Hiérarchie d'Évaluation :

- Niveau 2 – si la valeur est basée sur des données de marché observables pour des instruments comparables

- Niveau 3 – si les prix externes ou les données de spread significatives sont non observables, ou si l'évaluation de la comparabilité implique une subjectivité significative liée aux différences de type de propriété, de flux de trésorerie, de performance ou d'autres données d'entrée

Obligations et Titres Régionaux Supranationaux et Gouvernementaux

Technique d'évaluation :

- La juste valeur est déterminée en utilisant les prix cotés sur des marchés actifs lorsqu'ils sont disponibles. Lorsqu'ils ne sont pas disponibles, des prix cotés sur des marchés moins actifs sont utilisés. En l'absence de prix cotés spécifiques à la position, la juste valeur peut être déterminée par comparaison avec des instruments comparables.

Classification dans la Hiérarchie d'Évaluation :

- Niveau 1 – si les titres sont activement négociés et les données d'entrée sont observables
- Niveau 2 – si le marché est moins actif ou si les prix sont dispersés
- Niveau 3 – dans les cas où l'activité de négociation est limitée ou les prix sont non observables

30.1.3 Obligations d'entreprises

Techniques d'évaluation :

- La juste valeur est déterminée en utilisant des transactions récemment exécutées, des cotations de prix de marché, des spreads d'obligations et des spreads de CDS obtenus auprès de parties externes indépendantes, telles que des fournisseurs et des courtiers, ajustés pour toute différence de base entre les instruments en espèces et les instruments dérivés.
- Les données d'écart utilisées sont pour la même échéance que l'obligation. Si les données d'écart ne font pas référence à l'émetteur, alors des données se référant à des émetteurs comparables sont utilisées. Lorsque les données de prix externes spécifiques à la position ne sont pas observables, la juste valeur est déterminée soit par comparaison avec des instruments comparables, soit par des modèles de flux de trésorerie avec des courbes de rendement, des spreads d'obligations ou de CDS à nom unique et des taux de recouvrement comme données d'entrée significatives.

Classification dans la Hiérarchie d'Évaluation :

- Niveau 2 – si la valeur est basée sur des données de marché observables pour des instruments comparables
- Niveau 3 – dans les cas où les prix ou les données d'entrée de spread significatives ne sont pas observables ou ne sont pas soutenues par la liquidité du marché, ou si l'évaluation de la comparabilité implique une sensibilité significative

30.1.4 Titres de Créance Collatéralisés (« CDO »)

Techniques d'évaluation :

- Le Groupe détient des CDO de trésorerie qui se réfèrent généralement à une tranche d'un portefeuille synthétique sous-jacent de spreads de CDS à nom unique adossés par des obligations d'entreprise (« notes liées au crédit ») ou un portefeuille en espèces de titres/prêts adossés à des actifs (« CDO adossés à des actifs »)
- La corrélation de crédit, une donnée d'entrée principale utilisée pour déterminer la juste valeur des notes liées au crédit, est généralement non observable et dérivée en utilisant une technique de comparaison. D'autres données d'entrée du modèle, telles que les spreads de crédit, y compris les spreads de collatéral, et les taux d'intérêt sont généralement observables

- Les CDO adossés à des actifs sont valorisés sur la base d'une évaluation des paramètres d'entrée du marché et du modèle provenant d'instruments comparables, comme indiqué par l'activité du marché. Chaque position de CDO adossé à des actifs est évaluée indépendamment en tenant compte des niveaux de marché comparables disponibles, de la performance et de la valorisation du collatéral sous-jacent, des structures de l'opération et de la liquidité

Classification dans la Hiérarchie d'Évaluation :

- Niveau 2 – lorsque des transactions de marché comparables sont observables, ou lorsque les données d'entrée de corrélation de crédit sont négligeables
- Niveau 3 – lorsque des opérations de marché comparables sont non observables, ou lorsque la donnée d'entrée de corrélation de crédit est significative

30.1.5 Prêts et Engagements de Prêt

Techniques d'évaluation :

- La juste valeur des prêts d'entreprise est déterminée en utilisant des transactions récemment exécutées, des cotations de prix de marché (lorsqu'elles sont observables), des rendements implicites tirés de dettes comparables, des niveaux de spread de CDS observables sur le marché obtenus auprès de parties externes indépendantes, ajustés pour toute différence de base entre les instruments en espèces et les instruments dérivés, ainsi que des modèles d'évaluation propriétaires et une analyse de recouvrement en cas de défaut lorsque ces transactions et cotations ne sont pas observables

Classifications dans la Hiérarchie d'Évaluation :

- Niveau 2 – si la valeur est basée sur des données de marché observables pour des instruments comparables
- Niveau 3 – dans les cas où les données d'entrée significatives de spread ne sont pas observables ou si l'évaluation de la comparabilité implique une subjectivité importante

30.1.6 Actions de Sociétés et Investissements en Actions

Techniques d'évaluation :

- Les actions cotées en bourse sont généralement valorisées sur la base des prix cotés de la bourse. Dans la mesure où ces titres sont activement négociés, des ajustements d'évaluation ne sont pas appliqués
- Les actions non cotées sont généralement valorisées sur la base d'une évaluation de chaque titre, en tenant compte des tours de financement et des transactions de tiers, des analyses de flux de trésorerie actualisés et des informations basées sur le marché, y compris des transactions comparables, des multiples de négociation et des changements dans les perspectives du marché, entre autres facteurs
- Les unités de fonds cotées sont généralement marquées au prix négocié en bourse si elles sont activement négociées ou à la Valeur Nette d'Inventaire (« VNI ») sinon. Les unités de fonds non cotées sont généralement marquées à la VNI

Classification dans la Hiérarchie d'Évaluation :

- Niveau 1 – titres cotés et parts de fonds activement négociés
- Niveau 2 – si les titres ne sont pas activement négociés, les données d'entrée sont observables, ou en cas d'événement récent de fusions et acquisitions ou d'action d'entreprise ;
- Niveau 3 – si les titres ne sont pas activement négociés, les données d'entrée sont observables, ou en cas d'événement ancien de fusions et acquisitions ou d'action d'entreprise

30.1.7 Instruments dérivés

Contrats Dérivés Négociés en Bourse

Techniques d'évaluation :

- Les dérivés négociés en bourse qui sont activement négociés sont évalués sur la base des prix cotés de la bourse.
- Les dérivés négociés en bourse qui ne sont pas activement négociés sont évalués en utilisant les mêmes techniques que celles appliquées aux dérivés de gré à gré (OTC).

Classification dans la Hiérarchie d'Évaluation :

- Niveau 1 – lorsqu'ils sont activement négociés.
- Niveau 2 – lorsqu'ils ne sont pas activement négociés.
- Niveau 3 - lorsqu'ils ne sont pas activement négociés et que les données d'entrée sont non observables.

Contrats Dérivés de Gré à Gré (OTC)

Techniques d'évaluation :

- Les contrats de dérivés OTC incluent des contrats à terme, des swaps et des options liés aux taux d'intérêt, aux devises étrangères, à la solvabilité des entités de référence, aux prix des actions ou des matières premières
- Selon le produit et les termes de la transaction, la juste valeur des produits dérivés OTC peut être modélisée en utilisant une série de techniques, y compris des formules analytiques fermées, comme le modèle de valorisation d'options de Black-Scholes, des modèles de simulation ou une combinaison de ceux-ci. De nombreux modèles de valorisation n'impliquent pas de subjectivité matérielle car les méthodologies employées ne nécessitent pas de jugement significatif, puisque les données d'entrée du modèle peuvent être observées sur des marchés activement cotés, comme c'est le cas pour les swaps de taux d'intérêt génériques, de nombreuses options sur actions, matières premières et devises étrangères et certains swaps de défaut de crédit. Dans le cas de produits dérivés plus établis, les modèles de valorisation utilisés par le Groupe sont largement acceptés par l'industrie des services financiers.
- Les produits dérivés OTC plus complexes sont généralement moins liquides et nécessitent plus de jugement dans la mise en œuvre de la technique d'évaluation, car l'activité de négociation directe ou les cotations sont non observables. Cela inclut certains types de dérivés sur taux d'intérêt avec exposition à la fois à la volatilité et à la corrélation, des dérivés sur actions, matières premières ou devises étrangères qui sont soit à plus long terme, soit incluent une exposition à plusieurs sous-jacents, et des dérivés de crédit, y compris les swaps de défaut de crédit sur certains titres hypothécaires ou adossés à des actifs, ainsi que les CDS paniers. Lorsque les données d'entrée requises sont non observables, des relations avec des données observables, basées sur des observations historiques et/ou implicites, peuvent être utilisées comme technique pour estimer les valeurs des données d'entrée du modèle.

Classification dans la Hiérarchie d'Évaluation :

- Niveau 2 – lorsqu'ils sont évalués en utilisant des données d'entrée observables, ou lorsque la donnée d'entrée non observable n'est pas jugée significative
- Niveau 3 – si la donnée d'entrée non observable est jugée significative

30.1.8 Titres Achetés dans le Cadre d'Accords de Prise en Pension et Titres Vendus dans le Cadre d'Accords de Mise en Pension et Garanties en Espèces sur Titres Empruntés et Titres Prêtés et Autres Financements Garantis et Emprunts Garantis

Techniques d'évaluation :

- La juste valeur est calculée à l'aide d'une méthodologie standard d'actualisation des flux de trésorerie
- Les données d'entrée pour l'évaluation comprennent les flux de trésorerie contractuels et les spreads de financement de collatéral, qui sont le spread incrémental par rapport au taux de swap indexé au jour le jour (« OIS ») pour un taux de collatéral spécifique (qui désigne le taux applicable à un type spécifique de titre donné en garantie)

Classification dans la Hiérarchie d'Évaluation :

- Niveau 2 – lorsque les données d'entrée de l'évaluation sont observables et soutenues par la liquidité du marché
- Niveau 3 – dans les cas où la donnée d'entrée de l'évaluation est observable mais non soutenue par la liquidité du marché ou si des données d'entrée non observables sont jugées significatives

30.1.9 Contrats OTC Prépayés et Titres Structurés Émis

Techniques d'évaluation :

- Le Groupe détient des titres structurés et des contrats OTC prépayés qui sont principalement composés d'instruments dont les paiements et les valeurs de remboursement sont liés à la performance d'un indice spécifique, d'un panier d'actions, d'un titre spécifique, d'une matière première, d'une exposition au crédit ou d'un panier d'expositions au crédit, ainsi que d'instruments présentant diverses caractéristiques liées aux taux d'intérêt, notamment des augmentations, des diminutions et des coupons zéro
- La juste valeur est déterminée à l'aide de modèles de valorisation pour les composantes dérivée et dette des instruments. Ces modèles intègrent des données d'entrée observables se référant à des titres identiques ou comparables, y compris les prix auxquels les instruments sont liés, la courbe de rendement des taux d'intérêt, la volatilité des options et les taux de change, ainsi que les prix des matières premières ou des actions
- Les prix indépendants, externes et négociés pour les instruments sont également pris en compte, ainsi que l'impact des spreads de crédit propres de la Société, qui sont basés sur les spreads observés sur le marché secondaire des obligations

Classification dans la Hiérarchie d'Évaluation :

- Niveau 2 – lorsqu'ils sont évalués en utilisant des données d'entrée observables, ou lorsque la donnée d'entrée non observable n'est pas jugée significative
- Niveau 3 – dans les cas où les données d'entrée non observables sont jugées significatives

30.2 Transferts entre le Niveau 1 et le Niveau 2 de la Hiérarchie de la Juste Valeur pour les Actifs et Passifs Financiers Comptabilisés à la Juste Valeur sur une Base Récurrente

Au cours de l'exercice, l'augmentation des soldes de Niveau 1 du Groupe et de la Société sur les emprunts d'État et les obligations d'émetteurs privés et autres dettes comprend à la fois l'augmentation des soldes de négociation et le reclassement de 5 243 millions de dollars (2024 : 519 millions de dollars de titres de créance d'États européens reclassés du Niveau 1 au Niveau 2) au titre des actifs, et de 1 885 millions de dollars (2024 : 330 millions de dollars d'emprunts d'État) au titre des passifs, du Niveau 2 au Niveau 1, en raison d'un niveau accru de transactions observables.

30.3 Variations des Actifs et Passifs Financiers de Niveau 3 Comptabilisés à la Juste Valeur sur une Base Récurrente

Les tableaux suivants présentent les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers de Niveau 3 du Groupe pour les exercices clos le 31 décembre 2025 et le 31 décembre 2024. Les instruments de Niveau 3 peuvent être couverts par des instruments classés en Niveaux 1 et 2. Les plus-values ou moins-values latentes et réalisées des actifs et passifs de la catégorie de Niveau 3 présentés dans les tableaux suivants ne reflètent pas les gains/(pertes) réalisés et non réalisés sur les instruments de couverture qui ont été classés par le Groupe dans les catégories de Niveau 1 et/ou Niveau 2.

Il n'y avait aucune différence au 31 décembre 2025 ou au 31 décembre 2024 entre le Groupe et la Société en ce qui concerne le tableau ci-dessous.

Les plus-values ou moins-values latentes au cours de l'exercice pour les actifs et passifs de la catégorie de Niveau 3 présentés dans les tableaux ci-après peuvent inclure des changements de juste valeur au cours de la période qui étaient attribuables à la fois à des données d'entrée observables et non observables.

Le Groupe Morgan Stanley opère un certain nombre de politiques intra-groupe pour s'assurer que, lorsque cela est possible, les produits et les charges correspondantes sont mis en correspondance. Lorsque les positions de négociation incluses dans le tableau ci-dessous sont gérées en termes de risque à l'aide d'instruments financiers détenus par d'autres entités du Groupe Morgan Stanley, ces politiques peuvent potentiellement entraîner la constatation de produits ou de charges compensatoires au sein du Groupe.

Actifs financiers de négociation

Emprunts d'État

en millions \$	2025	2024
Solde d'ouverture	16	61
Total des gains/(pertes) comptabilisés dans le compte de résultat consolidé	(1)	(6)
Achats	9	1
Ventes	(7)	(5)
Transferts bruts reçus	20	2
Transferts bruts émis	(10)	(37)
Solde de clôture	27	16
Gains/(pertes) latents	(1)	(3)

Obligations d'émetteurs privés et autres dettes

en millions \$	2025	2024
Solde d'ouverture	790	1 338
Total des gains/(pertes) comptabilisés dans le compte de résultat consolidé	(9)	(279)
Achats	683	492
Ventes	(294)	(247)
Transferts bruts reçus	248	138
Transferts bruts émis	(152)	(652)
Solde de clôture	1 266	790
Gains/(pertes) latents	29	(150)

Actions de sociétés

en millions \$	2025	2024
Solde d'ouverture	30	68
Total des gains/(pertes) comptabilisés dans le compte de résultat consolidé	(9)	(65)

Achats	69	20
Ventes	(62)	(7)
Transferts bruts reçus	158	34
Transferts bruts émis	(7)	(20)
Solde de clôture	179	30
Gains/(pertes) latents	(5)	—

Contrats dérivés nets ⁽⁴⁾

en millions \$	2025	2024
Solde d'ouverture	(470)	(273)
Total des (pertes)/gains comptabilisés dans le compte de résultat consolidé	(329)	(127)
Achats	465	321
Émissions	(745)	(541)
Règlements	(452)	194
Transferts bruts reçus	55	36
Transferts bruts émis	192	(80)
Solde de clôture	(1 284)	(470)
(Pertes)/gains latents	(296)	39

Financement garanti

Titres achetés dans le cadre de conventions de prise en pension

en millions \$	2025	2024
Solde d'ouverture	711	832
Achats	223	711
Ventes	(711)	(832)
Solde de clôture	223	711

Titres de placement

Actions de sociétés

en millions \$	2025	2024
Solde d'ouverture	12	126
Achats	3	2
Ventes	(2)	(116)
Solde de clôture	13	12

Créances d'exploitation et autres créances

Contrats négociés de gré à gré payés d'avance

en millions \$	2025	2024
Solde d'ouverture	133	150
Total des gains/(pertes) comptabilisés dans le compte de résultat consolidé	(56)	(69)
Achats	—	52
Ventes	(77)	—
Solde de clôture	—	133
Gains/(pertes) latents	—	(69)

Passifs financiers de négociation**Emprunts d'État**

en millions \$	2025	2024
Solde d'ouverture	10	1
Total des gains comptabilisés dans le compte de résultat consolidé	—	(3)
Ventes	—	9
Transferts bruts reçus	—	3
Transferts bruts émis	(10)	—
Solde de clôture	—	10
Gains/(pertes) latents	—	(3)

Obligations d'émetteurs privés et autres dettes

en millions \$	2025	2024
Solde d'ouverture	3	8
Achats	(1)	(3)
Ventes	41	1
Transferts bruts émis	—	(3)
Solde de clôture	43	3

Actions de sociétés

en millions \$	2025	2024
Solde d'ouverture	5	12
Total des pertes comptabilisées dans le compte de résultat consolidé	—	(5)
Achats	(5)	(3)
Ventes	5	5
Transferts bruts reçus	(3)	1
Transferts bruts émis	3	(5)
Solde de clôture	5	5
(Pertes)/gains latents	—	(4)

Dettes d'exploitation et autres dettes**Contrats négociés de gré à gré payés d'avance**

en millions \$	2025	2024
Solde d'ouverture	133	150
Total des pertes comptabilisées dans le compte de résultat consolidé	(56)	(69)
Émissions	—	52
Règlements	(77)	—
Solde de clôture	—	133
Pertes latentes	—	(69)

Emprunts et autres dettes financières**Titres structurés émis**

en millions \$	2025	2024
Solde d'ouverture	117	176
Total des gains/(pertes) comptabilisés dans le compte de résultat consolidé	22	(11)

Total des gains/(pertes) comptabilisés dans l'état consolidé du résultat global	1	1
Émissions	52	105
Règlements	(60)	(47)
Transferts bruts reçus	3	22
Transferts bruts émis	(85)	(129)
Solde de clôture	50	117
Gains/(pertes) latents	—	(19)

(1) Les gains ou pertes totaux sont comptabilisés dans le compte de résultat consolidé, comme détaillé dans la politique comptable des instruments financiers (note 3c).

(2) Pour les actifs financiers et les passifs financiers qui ont été transférés dans ou hors du Niveau 3 au cours de l'exercice, les gains ou (pertes) sont présentés comme si les actifs ou passifs avaient été transférés dans ou hors du Niveau 3 au début de l'exercice.

(3) Les montants représentent les gains ou (pertes) latents pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 relatifs aux actifs et passifs toujours en cours au 31 décembre 2024. Les gains ou (pertes) latents sont comptabilisés dans le compte de résultat consolidé ou dans l'état consolidé du résultat global, comme détaillé dans la politique comptable des instruments financiers (note 3c).

(4) Les contrats dérivés nets représentent les passifs financiers de négociation - contrats dérivés, nets des actifs financiers de négociation - contrats dérivés.

Au cours de l'exercice, il n'y a eu aucun transfert significatif du Niveau 3 au Niveau 2 pour le Groupe et la Société (2024 : 652 millions de dollars de titres de dette d'entreprises et autres titres transférés du Niveau 3 au Niveau 2). Il n'y a eu aucun transfert significatif du Niveau 2 au Niveau 3 au cours de l'exercice ni de l'exercice précédent.

30.4 Évaluation des Actifs et Passifs Financiers de Niveau 3 Comptabilisés à la Juste Valeur sur une Base Récurrente

Les informations suivantes fournissent des données sur la sensibilité des évaluations de la juste valeur aux principales données d'entrée et hypothèses.

30.4.1 Informations quantitatives et sensibilité qualitative des données d'entrée non observables significatives

Le tableau suivant fournit des informations sur les techniques d'évaluation, les données d'entrée non observables significatives ainsi que leurs plages et moyennes pour chaque catégorie importante d'actifs et de passifs évalués à la juste valeur de façon récurrente.

Le niveau d'agrégation et la diversité des produits entraînent une large gamme de données d'entrée qui ne sont pas uniformément réparties dans l'inventaire. De plus, la gamme des données d'entrée non observables peut différer entre les groupes de l'industrie des services financiers en raison de la diversité des types de produits inclus dans l'inventaire de chaque groupe. Les informations suivantes incluent également des données qualitatives sur la sensibilité des évaluations de la juste valeur aux changements dans les données d'entrée non observables significatives.

Il n'existe pas de relations prévisibles entre plusieurs données d'entrée non observables significatives attribuables à une technique d'évaluation donnée. Un seul montant est indiqué lorsqu'il n'y a pas de différence significative entre le minimum, le maximum et la moyenne (moyenne pondérée ou moyenne/médiane similaire).

	Juste valeur (M\$)	Techniques de valorisation prédominantes/ Données d'entrée non observables significatives	Fourchette (moyenne)(1)
ACTIFS			
Actifs financiers de négociation :			
Emprunts d'État	27	Prix comparables	
		Prix des obligations comparables	N/M (N/M)
Obligations d'émetteurs privés et autres dettes :			
Titres hypothécaires et adossés à des actifs	101	Prix comparables	
		Prix des obligations comparables	0 to 96 pts (51 pts)
Obligations d'entreprises	731	Prix comparables	
		Prix des obligations comparables	1 to 153 pts (79 pts)
Prêts et engagements de prêts	423	Prix comparables	
		Prix de prêt comparable	40 to 120 pts (86 pts)
Autre dette	—	Prix comparables	
		Prix des obligations comparables	N/M (N/M)
Actions de sociétés	179	Prix comparables	
		Cours comparable des actions	100 % (100 %)
Titres de placement :			
Actions de sociétés	13	Prix comparables	
		Cours comparable des actions	N/M (N/M)
		Flux de trésorerie actualisés	
		Coût moyen pondéré du capital implicite (« WACC »)	N/M (N/M)
Financement garanti			
Titres achetés dans le cadre de conventions de prise en pension	223	Flux de trésorerie actualisés	
		Spread de financement	72 to 105 bps (95 bps)
Créances d'exploitation et autres créances :			
Contrats négociés de gré à gré payés d'avance	—	Flux de trésorerie actualisés	
		Perte en cas de défaut	N/A (N/A)
PASSIFS			
Passifs financiers de négociation			
Obligations d'émetteurs privés et autres dettes :	(43)	Modèle d'option	
		Volatilité des actions	19 % to 58 % (43 %)
		Biais de volatilité des actions	-5 % to 1 % (0 %)
		Corrélation des actions	21 % to 90 % (74 %)
		Corrélation des actions en devises	-48 % to 90 % (45 %)
Contrats dérivés nets: ⁽²⁾			
Taux d'intérêt	(444)	Modèle d'option	
		Volatilité de l'inflation	32 % to 67 % (44 %, 40 %)
		Corrélation de la courbe des taux d'intérêt	75 % to 89 % (80 %, 79 %)
		Biais de volatilité des taux d'intérêt	47 % to 113 % (88 %, 97 %)
		Base devises	N/M (N/M)
		Probabilité conditionnelle de la transaction	N/M (N/M)
		Volatilité des obligations	59 to 79 bps (71 bps, 71 bps)
Crédit	65	Modèle de swap de défaut de crédit	
		Spread de crédit	2 to 300 bps (73 bps)
		Prix comparables	
		Prix des obligations comparables	1 to 96 pts (38 pts)
		Flux de trésorerie actualisés	
		Spread de financement	N/M (N/M)
Devises et or ⁽³⁾	(29)	Modèle d'option	
		Probabilité d'exécution de la transaction	95 % to 95 % (95 %, 95 %)
		Biais de volatilité des taux d'intérêt	75 % to 89 % (80 %, 79 %)
		Biais de volatilité de change	5 % to 14 % (8 %, 8 %)
		Base devises	-1 % to 19 % (2 %, 0 %)

Actions	(886)	Modèle d'option	
		Volatilité des actions	3 % to 108 % (21 %)
		Biais de volatilité des actions	-11 % to 2 % (-2 %)
		Corrélation des actions	0 % to 100 % (58 %)
		Corrélation des actions en devises	-90 % to 60 % (-25 %)
Dette et autres emprunts :			
Titres structurés émis	(50)	Modèle d'option	
		Volatilité des actions	23 % to 80 % (44 %)
		Biais de volatilité des actions	-1 % to 1 % (-1 %)
		Corrélation des actions	22 % to 100 % (78 %)
		Corrélation des actions en devises	-55 % to 23 % (-20 %)
Créances commerciales et autres dettes :			
Contrats négociés de gré à gré payés d'avance	—	Flux de trésorerie actualisés	
		Perte en cas de défaut	N/A (N/A)

N/M - Non matériel

(1) Un seul montant est indiqué pour la fourchette et la moyenne lorsqu'il n'y a pas de différence significative entre le minimum, le maximum et la moyenne. Les montants représentent des moyennes pondérées, sauf lorsque des moyennes simples et la médiane des données d'entrée sont fournies lorsque plus pertinent.

(2) Les contrats dérivés nets représentent les passifs financiers de négociation – contrats dérivés, nets des actifs financiers de négociation – contrats dérivés.

(3) Inclut des contrats dérivés à risques multiples (c.-à-d. des produits hybrides).

Niveau 3 — 31 décembre 2024 (comparatif)

	Juste valeur (M\$)	Techniques de valorisation prédominantes/ Données d'entrée non observables significatives	Fourchette (moyenne)(1)
ACTIFS			
Actifs financiers de négociation :			
Emprunts d'État	16	Prix comparables	
		Prix des obligations comparables	N/M(N/M)
Obligations d'émetteurs privés et autres dettes :			

Titres hypothécaires et adossés à des actifs	86	Prix comparables	
		Prix des obligations comparables	0 to 81 pts (33 pts)
Obligations d'entreprises	547	Prix comparables	
		Prix des obligations comparables	1 to 153 pts (66 pts)
Prêts et engagements de prêts	154	Prix comparables	
		Prix de prêt comparable	50 to 121 pts (88 pts)
Autre dette	3	Prix comparables	
		Prix des obligations comparables	N/M(N/M)
Actions de sociétés	30	Prix comparables	
		Cours comparable des actions	100 % (100 %)
Titres de placement :			
Actions de sociétés	12	Prix comparables	
		Cours comparable des actions	100 % to 100 % (100 %)
		Flux de trésorerie actualisés	
		Coût moyen pondéré du capital implicite (« WACC »)	16 % (16 %)
Financement garanti			
Titres achetés dans le cadre de conventions de prise en pension	711	Flux de trésorerie actualisés	
		Spread de financement	32 bps to 107 bps (67 bps)
Créances d'exploitation et autres créances :			
Contrats négociés de gré à gré payés d'avance	133	Flux de trésorerie actualisés	
		Perte en cas de défaut	54 %-84 % (68 %/54 %)
PASSIFS			
Passifs financiers de négociation			
Contrats dérivés nets : ⁽²⁾			
Taux d'intérêt	(236)	Modèle d'option	
		Volatilité de l'inflation	30 % to 68 % (44 %/38 %)
		Corrélation de la courbe des taux d'intérêt	23 % to 94 % (76 %/81 %)
		Biais de volatilité des taux d'intérêt	59 % to 86 % (69 %/67 %)
		Base devises	N/M(N/M)
		Probabilité conditionnelle de la transaction	N/M(N/M)
		Volatilité des obligations	78 % to 148 % (92 %/92 %)
		Modèle de swap de défaut de crédit	
		Spread de crédit	2 to 299 bps (102 bps)
Crédit	69	Prix comparables	
		Prix des obligations comparables	1 to 91 pts (46 pts)
		Flux de trésorerie actualisés	
		Spread de financement	99 to 113 bps (112 bps)
Devises et or ⁽³⁾	(4)	Modèle d'option	
		Probabilité d'exécution de la transaction	90 % to 95 % (95 %/95 %)
		Base devises	5 % to 10 % (8 %/8 %)
Actions	(300)	Modèle d'option	
		Volatilité des actions	1 % to 73 % (18 %)
		Biais de volatilité des actions	-3 % to 1 % (-1 %)
		Corrélation des actions	15 % to 100 % (60 %)
		Corrélation des actions en devises	-68 % to 60 % (-29 %)
Dette et autres emprunts :			
Titres structurés émis	(117)	Modèle d'option	
		Volatilité des actions	14 % to 71 % (26 %)
		Biais de volatilité des actions	-2 % to 0 % (-1 %)
		Corrélation des actions	38 % to 85 % (61 %)
		Corrélation des actions en devises	-52 % to -1 % (-11 %)
Créances commerciales et autres dettes :			
Contrats négociés de gré à gré payés d'avance	(133)	Flux de trésorerie actualisés	

	Perte en cas de défaut	54 %-84 % (62 %/54 %)
--	------------------------	-----------------------

(1) Un seul montant est indiqué pour la fourchette et la moyenne lorsqu'il n'y a pas de différence significative entre le minimum, le maximum et la moyenne. Les montants représentent des moyennes pondérées, sauf lorsque des moyennes simples et la médiane des données d'entrée sont fournies lorsque plus pertinent.

(2) Les contrats dérivés nets représentent les passifs financiers de négociation – contrats dérivés, nets des actifs financiers de négociation – contrats dérivés.

(3) Inclut des contrats dérivés à risques multiples (c.-à-d. des produits hybrides).

30.4.2 Données d'Entrée Non Observables Significatives – Description et Sensibilité

Au cours de 2025, aucune révision significative n'a été apportée aux descriptions des données d'entrée non observables significatives.

Une augmentation/(diminution) des données d'entrée suivantes se traduirait généralement par une juste valeur plus élevée/ (plus faible) :

- **Prix Comparable d'Obligation ou de Prêt** : Une donnée de valorisation utilisée lorsque les prix pour l'instrument identique ne sont pas disponibles pour des instruments comparables. Une subjectivité significative peut être impliquée lorsque la juste valeur est déterminée en utilisant des données de valorisation disponibles pour des instruments comparables. L'évaluation à l'aide d'instruments comparables peut être effectuée en calculant un rendement implicite (ou un spread par rapport à un indice de référence liquide) à partir du prix d'une obligation ou d'un prêt comparable, puis en ajustant ce rendement (ou écart) pour obtenir une valeur pour l'obligation ou le prêt. L'ajustement du rendement (ou écart) doit tenir compte des différences pertinentes entre les obligations ou les prêts, telles que la maturité ou la qualité de crédit. Alternativement, une base de prix à prix peut être supposée entre l'instrument comparable et l'obligation évaluée afin d'établir la valeur de l'obligation ou du prêt.
- **Prix d'Action Comparable** : Prix établi à partir de levées de capital, de rachats d'actions et des niveaux d'offres externes, etc. Une décote ou une prime peut être incluse dans l'estimation de la juste valeur.
- **Probabilité de Contingence** : Probabilité associée à la réalisation d'un événement sous-jacent dont dépend la valeur d'un actif.
- **Perte en Cas de Défaut** : Montant exprimé en pourcentage de la valeur nominale qui représente la perte attendue lorsqu'un événement de crédit se produit.
- **WACC**. Le WACC représente le taux de rendement théorique requis par les investisseurs en dette et en actions. Le WACC est utilisé dans un modèle de flux de trésorerie actualisés qui calcule la valeur des capitaux propres. Le modèle suppose que les hypothèses de flux de trésorerie, y compris les projections, sont entièrement reflétées dans la valeur actuelle des capitaux propres, tandis que le ratio dette/capitaux propres est maintenu constant.

Une augmentation/(diminution) des données d'entrée suivantes se traduirait généralement par une juste valeur plus basse/ (plus élevée) :

- **Spread de Crédit** : L'écart de crédit reflète le rendement net supplémentaire qu'un investisseur peut obtenir d'un titre avec un risque de crédit plus élevé par rapport à un titre avec un risque de crédit moindre. Le spread de crédit d'un titre particulier est souvent cité par rapport au rendement d'un titre de référence sans risque de crédit ou à un taux de référence.
- **Spread de Financement** : Le coût d'emprunt défini comme l'écart supplémentaire par rapport au taux OIS pour un taux de garantie spécifique (qui se réfère au taux applicable à un type spécifique de titre mis en gage en tant que garantie).

Une augmentation/(diminution) des données d'entrée suivantes se traduirait généralement par un impact sur la juste valeur, mais l'ampleur et la direction de l'impact dépendraient de la position longue ou courte du Groupe sur l'exposition :

- **Corrélation** : Une donnée de valorisation où le paiement est influencé par plus d'un risque sous-jacent. La corrélation est une mesure de la relation entre les mouvements de deux variables (c'est-à-dire comment le changement d'une variable influence un changement dans l'autre variable).
- **Courbe des Taux d'Intérêt** : La structure par échéance des taux d'intérêt (relation entre les taux d'intérêt et le temps jusqu'à l'échéance) et une mesure du marché des taux d'intérêt futurs au moment de l'observation. Une courbe des taux d'intérêt est utilisée pour définir les flux de trésorerie des dérivés de taux d'intérêt et de change et est une donnée de valorisation utilisée pour l'actualisation de tout flux de trésorerie de dérivés OTC.
- **Volatilité** : La mesure de la variabilité des rendements possibles pour un instrument étant donné combien cet instrument change de valeur au fil du temps. La volatilité est une donnée de valorisation pour les options, et, en général, plus la volatilité est faible, moins l'option est risquée. Le niveau de volatilité utilisé dans l'évaluation d'une option particulière dépend de plusieurs facteurs, y compris la nature du risque sous-jacent à cette option, la durée et le prix d'exercice de l'option.
- **Biais de Volatilité** : La mesure de la différence de volatilité implicite pour des options ayant des sous-jacents et des dates d'échéance identiques mais avec des prix d'exercice différents.
- **Base de Devise** : La base de change croisé reflète la différence entre l'intérêt payé pour emprunter une devise en l'échangeant contre une autre devise par rapport au taux d'emprunt direct de cette devise sur le marché monétaire respectif.

30.4.3 Sensibilité des Justes Valeurs au Remplacement des Hypothèses Significatives par des Alternatives Raisonnablement Possibles

Comme détaillé dans la note 3, l'évaluation des instruments financiers de Niveau 3 nécessite l'exercice d'un jugement comptable critique, impliquant des estimations et des hypothèses, et il est reconnu qu'il pourrait y avoir une gamme de valeurs alternatives raisonnablement possibles.

Le Groupe a examiné les paramètres non observables pour identifier ceux qui changeraient significativement l'évaluation de la juste valeur s'ils étaient remplacés par une hypothèse alternative raisonnablement possible.

En estimant la variabilité potentielle, les paramètres non observables ont été modifiés individuellement à l'aide de techniques statistiques et des données historiques. La variabilité potentielle estimée est susceptible d'être supérieure à l'incertitude réelle liée aux instruments financiers, car tout effet de diversification a été exclu.

Le tableau suivant présente l'impact potentiel des changements favorables et défavorables, qui seraient tous deux reflétés dans le compte de résultat.

en millions \$	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
	Évolutions favorables	Évolutions défavorables	Évolutions favorables	Évolutions défavorables
Actifs financiers de négociation :				
Obligations d'émetteurs privés et autres dettes	28	(19)	25	(23)
Actions de sociétés	46	(46)	26	(26)
Contrats dérivés nets ⁽¹⁾	124	(157)	180	(193)
Titres de placement :				
Actions de sociétés	—	—	5	(3)
Dettes et autres emprunts :				

Titres structurés émis	—	—	1	(2)
	198	(222)	237	(247)

(1) Les contrats dérivés nets représentent les actifs financiers de négociation – contrats dérivés, nets des passifs financiers de négociation – contrats dérivés.

30.5 Instruments Financiers Valorisés à Partir de Données de Marché Non Observables

Les montants non comptabilisés dans le compte de résultat consolidé relatifs à la différence entre la juste valeur à la comptabilisation initiale (le prix de transaction) et les montants déterminés à la comptabilisation initiale en utilisant des techniques d'évaluation sont les suivants :

en millions \$	2025	2024
Au 1er janvier	437	463
Nouvelles transactions	295	226
Montants comptabilisés dans le compte de résultat consolidé au cours de l'exercice	(275)	(252)
Au 31 décembre	457	437

Le solde ci-dessus se rapporte principalement aux produits dérivés. Le Groupe détient des instruments financiers évalués en utilisant des données de marché non observables de 42 millions de dollars (2024 : 89 millions de dollars) liés à d'autres entités du Groupe Morgan Stanley.

30.6 Actifs et Passifs Évalués à la Juste Valeur sur une Base Non Récurrente

Les évaluations à la juste valeur non récurrentes des actifs et passifs sont celles qui sont requises ou permises dans l'état de la situation financière consolidé dans des circonstances particulières.

Il n'y a eu aucun actif ou passif évalué à la juste valeur de façon non récurrente au cours de l'exercice courant ou de l'exercice précédent.

31. ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS NON ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR

Les tableaux ci-dessous présentent la valeur comptable, la juste valeur et la catégorie de la hiérarchie de la juste valeur de certains actifs financiers et passifs financiers qui ne sont pas évalués à la juste valeur dans l'état de la situation financière.

Les actifs financiers et les passifs financiers non évalués à la juste valeur pour lesquels la valeur comptable est considérée comme une approximation raisonnable de la juste valeur sont exclus du tableau suivant.

Groupe — 31 décembre 2025

en millions \$	Valeur comptable	Juste valeur	Données d'entrée observables (Niveau 2)
Autres emprunts	41 423	41 766	41 766

Société — 31 décembre 2025

en millions \$	Valeur comptable	Juste valeur	Données d'entrée observables (Niveau 2)
Autres emprunts	41 396	41 739	41 739

Groupe et Société — 31 décembre 2024

en millions \$	Valeur comptable	Juste valeur	Données d'entrée observables (Niveau 2)
Dette subordonnée	5 098	5 395	5 395

32. RÉGIMES DE RÉMUNÉRATION DES SALARIÉS

Morgan Stanley met en place divers programmes de rémunération fondés sur des actions réglés en actions au bénéfice des employés. Les primes au titre de ces plans sont généralement accordées en janvier suivant l'année de performance.

Programmes de Rémunération Fondés sur des Actions Réglés en Actions

Morgan Stanley a attribué des RSU (actions soumises à restrictions) conformément à plusieurs plans de rémunération à base d'actions. Les programmes stipulent le report d'une partie de la rémunération incitative de certains employés, avec des attributions sous forme d'actions ordinaires restreintes. Les droits attribués dans le cadre de ces plans sont soumis à une acquisition progressive, généralement sur une période de six mois à sept ans, et sont généralement soumis à la condition d'un maintien continu dans les effectifs ainsi qu'à des restrictions en matière de vente, de transfert ou de cession jusqu'à la conversion en actions ordinaires. Tout ou partie d'une attribution peut être annulée si l'emploi est terminé avant la fin de la période d'acquisition des droits ou annulée après la période d'acquisition dans certaines situations. Les bénéficiaires de rémunération en actions peuvent avoir des droits de vote, à la discrétion de Morgan Stanley, et reçoivent généralement des équivalents de dividendes si l'attribution est acquise, à moins que la réglementation ne l'interdise.

Groupe :

Au cours de l'exercice, Morgan Stanley a attribué 2 167 830 RSU (2024 : 2 723 397 RSU) aux employés du Groupe avec une juste valeur moyenne pondérée par unité de 130,21 dollars (2024 : 78,76 dollars), sur la base de la valeur de marché des actions ordinaires de Morgan Stanley à la date d'attribution.

Une charge de rémunération fondée sur des actions de 233 millions de dollars (2024 : 184 millions de dollars) a été comptabilisée dans les « Charges directes de personnel ».

La dette liée due à Morgan Stanley à la fin de l'exercice, présentée dans les « Dettes commerciales et autres dettes » de l'état consolidé de la situation financière, est de 350 millions de dollars (2024 : 319 millions de dollars), dont 147 millions de dollars (2024 : 134 millions de dollars) devraient être réglés intégralement dans l'année et 203 millions de dollars (2024 : 185 millions de dollars) par la suite.

Le coût de rémunération non comptabilisé lié aux attributions en actions non acquises est indiqué dans le tableau ci-dessous :

en millions \$	Primes non acquises accordées :		
	Jusqu'au 31 décembre 2025	En janvier 2026	Total
Dépenses devant être comptabilisées en :			
2026	58	194	252
2027	25	49	74
2028	6	22	28
Par la suite	1	6	7
	90	271	361

Les montants ci-dessus ne tiennent pas compte des confiscations, annulations ou accélérations.

Société :

Au cours de l'exercice, Morgan Stanley a attribué 2 166 107 RSU (2024 : 2 721 461 RSU) aux employés de la Société avec une juste valeur moyenne pondérée par unité de 130,21 dollars (2024 : 78,76 dollars), sur la base de la valeur de marché des actions ordinaires de Morgan Stanley à la date d'attribution. La charge de rémunération à base d'actions comptabilisée dans l'exercice est de 233 millions de dollars (2024 : 183 millions de dollars).

La dette liée due à Morgan Stanley à la fin de l'exercice, présentée dans les « Dettes commerciales et autres dettes » de l'état de la situation financière, est de 349 millions de dollars (2024 : 318 millions de dollars), dont 147 millions de dollars (2024 : 133 millions de dollars) devraient être réglés intégralement dans l'année et 202 millions de dollars (2024 : 185 millions de dollars) par la suite.

Frais de Gestion

Comme indiqué en note 7, le Groupe et la Société utilisent les services de collaborateurs employés par d'autres entités du Groupe Morgan Stanley. Des frais de gestion sont encourus pour ces services aux employés, qui peuvent inclure le coût des plans de rémunération à base d'actions réglés en actions et des plans de rémunération différée en espèces.

33. AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI**Régimes à Cotisations Définies**

Le Groupe gère plusieurs régimes à cotisations définies de Morgan Stanley, qui nécessitent des contributions à des fonds détenus en fiducie ou auprès d'un prestataire indépendant, séparés des actifs du Groupe.

Les régimes à cotisations définies sont les suivants :

- Morgan Stanley DIFC Workplace Savings Scheme (Dubai et Abou Dhabi) ;
- Morgan Stanley Asia Limited Retirement Benefit Plan (Taïwan) ;
- Morgan Stanley & Co. International plc, Plan à Cotisations Définies de la Succursale de Séoul ; et
- Morgan Stanley & Co. International plc, Plan Complémentaire de la Succursale de Zurich.

Le Groupe verse des contributions fixes aux régimes, sans obligation légale ou implicite de verser des contributions supplémentaires.

La charge de pension à cotisations définies relative à ces régimes, comptabilisée en « Charges directes de personnel » dans les « Charges d'exploitation » de l'état des résultats consolidé, était de 4 millions de dollars pour l'exercice (2024 : 4 millions de dollars), dont aucun montant n'était enregistré au 31 décembre 2025 (2024 : aucun).

Régimes à Prestations Définies

Le Groupe gère également plusieurs régimes à prestations définies de Morgan Stanley, qui fournissent des avantages postérieurs à l'emploi basés sur la durée de service et le salaire.

Les régimes à prestations définies sont les suivants :

- Morgan Stanley Asia (Taiwan) Limited Retirement Scheme ;
- Morgan Stanley Asia (Taiwan) Limited Book Reserve Plan ;
- Morgan Stanley Asia (Taiwan) Limited Grandfather Plan ;
- Morgan Stanley & Co. International plc Zurich Branch Base Plan ;
- Morgan Stanley & Co. International plc Dubai Branch End of Service Gratuity ;
- Morgan Stanley & Co. International plc Qatar Branch End of Service Gratuity

Le montant cumulé des gains et pertes actuariels du Groupe, comptabilisés dans l'état consolidé du résultat global, est nul (2024 : perte de 1 million de dollars). Une dette de 5

millions de dollars (2024 : dette de 5 millions de dollars) est comptabilisée dans l'état consolidé de la situation financière du Groupe à l'égard de ces régimes.

Régimes Gérés par d'Autres Entités de Morgan Stanley

En plus de ce qui précède, le Groupe encourt des frais directs et des frais de gestion de la part d'autres entités de Morgan Stanley pour les coûts des avantages postérieurs à l'emploi liés au Morgan Stanley UK Group Pension Plan (« le Régime ») géré par Morgan Stanley UK Limited (« MSUKL »). Le Régime est un régime à cotisations définies avec une section à prestations définies fermée.

Section du Régime relative aux Cotisations Définies

MSUKL verse des contributions fixes au régime, sans obligation légale ou implicite de verser des contributions supplémentaires.

La charge de pension à cotisations définies relative à ce régime, comptabilisée dans les « Charges directes de personnel » au sein des « Charges d'exploitation » de l'état des résultats consolidé, était de 25 millions de dollars pour l'exercice (2024 : 24 millions de dollars), dont aucun montant n'était accumulé au 31 décembre 2025 (2024 : aucun).

Comme indiqué en note 7, le Groupe utilise les services de collaborateurs employés par d'autres entités du Groupe Morgan Stanley. Des frais de gestion sont encourus au titre des services de ces employés, qui incluent le coût du Régime.

Section du Régime relative aux Prestations Définies (« Régime DB »)

Dans le cadre d'accords de refacturation intragroupe contractuels, une part importante du coût net des prestations définies pour l'ensemble du Régime DB, qu'il soit comptabilisé dans le résultat de l'exercice ou dans les autres éléments du résultat global, est refacturée au Groupe. Les informations sur le Régime DB sont fournies ci-dessous.

Le Régime DB a été fermé aux nouveaux membres et aux futures charges à payer depuis 1996. Le Régime DB était auparavant ouvert aux employés permanents du Groupe Morgan Stanley employés au Royaume-Uni, et avec le consentement des Fiduciaires, à d'autres employés de Morgan Stanley situés en dehors du Royaume-Uni qui avaient précédemment été employés au Royaume-Uni et qui avaient à un moment donné été membres du Régime DB.

Le Régime DB fournit des avantages postérieurs à l'emploi aux membres à la retraite, qui dépendent des années de service et du salaire au moment de la fermeture du Régime DB en 1996. En outre, le Régime DB comprend également une garantie de pension minimale (« GMP ») en faveur de certains membres à cotisations définies qui ont transféré leurs prestations du Régime DB vers la section à cotisations définies dans le passé. Dans le cadre de la garantie GMP, si la valeur de l'investissement de chaque membre à la retraite est inférieure au montant nécessaire pour garantir les prestations GMP qui auraient été accumulées dans le cadre du Régime DB, le déficit doit être couvert par le Régime DB. Ce déficit a été présenté sur une base nette au sein de l'obligation au titre des prestations définies dans les tableaux ci-dessous.

Le Régime DB est administré par le Trustee (administrateur fiduciaire) et les actifs sont détenus dans un fonds juridiquement distinct de MSUKL. Le Trustee (administrateur fiduciaire) est tenu par la loi d'agir dans l'intérêt des membres et de toutes les parties prenantes concernées du Régime. Le Trustee (administrateur fiduciaire) est responsable de la politique d'investissement en ce qui concerne les actifs du Régime.

Le Régime DB expose MSUKL à des risques actuariels tels que : le risque d'investissement, le risque de taux d'intérêt, le risque d'inflation, le risque de longévité, le risque de liquidité et le risque de crédit. En raison de la stratégie d'investissement du Régime DB décrite en page 151, les risques de taux d'intérêt et d'inflation sont largement couverts pour la majorité des engagements à prestations définies sur une base de financement, comme décrit ci-dessous. Les engagements liés à la garantie GMP peuvent être volatils car ils représentent la différence

entre un engagement à prestations définies et la valeur des actifs à cotisations définies des membres, qui dépendent des choix d'investissement de chaque membre individuel et ne sont que partiellement couverts.

Conformément au cadre réglementaire du Royaume-Uni, une évaluation actuarielle complète du Régime DB est réalisée au moins tous les trois ans, et une valeur de financement approximative est fournie trimestriellement entre les évaluations triennales complètes, afin de déterminer la position du Régime DB sur une base de financement. La dernière évaluation actuarielle complète du Régime DB, réalisée au 31 décembre 2021, a montré un excédent de financement des actifs du Régime DB sur les passifs. La base de financement utilisait des hypothèses reflétant le coût de sécurisation des prestations accumulées dans le Régime DB auprès d'une compagnie d'assurance. L'évaluation au 31 décembre 2024 est en cours. Comme formellement approuvé, la base de financement utilisera des hypothèses alignées sur le coût de paiement des prestations à partir des actifs du régime, reflétant le changement de stratégie par rapport à l'évaluation de 2021. Les résultats devraient continuer à montrer un excédent de financement des actifs du Régime DB sur les passifs. Un nouveau calendrier de contributions sera convenu dans le cadre de l'évaluation au 31 décembre 2024. Aucune contribution n'était payable au Régime DB au cours de 2025 (2024 : aucune).

En outre, une évaluation actuarielle du Régime DB est effectuée annuellement sur une base comptable par un actuaire qualifié. Sur une base comptable, les engagements sont évalués en actualisant la meilleure estimation des flux de trésorerie futurs à verser par le Régime DB selon la méthode de l'unité de crédit projetée. Conformément au changement de stratégie de financement décrit ci-dessus, la base comptable de 2025 utilise des hypothèses reflétant le coût de paiement des prestations à partir des actifs du Régime DB, plutôt que la sécurisation des prestations auprès d'une compagnie d'assurance. Comme l'accumulation de prestations futures a cessé en 1996, aucun avantage supplémentaire n'a été attribué au service au cours des périodes de reporting ultérieures, et l'obligation cumulée au titre des prestations est donc une mesure actuarielle de la valeur actualisée des prestations au titre des services déjà rendus. Sur une base comptable, le Régime DB affiche un excédent des actifs du régime sur les passifs.

Le tableau suivant fournit un résumé de la valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations définies et de la juste valeur des actifs du Régime DB inclus dans l'état de la situation financière :

en millions \$	2025	2024
Valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations définies ⁽¹⁾	(138)	(142)
Juste valeur des actifs du régime	233	210
Excédent du Régime ⁽¹⁾	95	68
Effet du plafonnement de l'actif	(82)	(56)
Actif net du Régime DB	13	12

(1) Au total, les fonds à cotisations définies des membres relatifs aux garanties GMP s'élèvent à 57 millions de dollars (2024 : 50 millions de dollars). Les passifs bruts correspondants des garanties GMP s'élèvent à 67 millions de dollars (2024 : 65 millions de dollars). La valeur globale des garanties GMP des membres excédant les fonds à cotisations définies, soit 9 millions de dollars (2024 : 15 millions de dollars), a été présentée sur une base nette au sein de l'obligation au titre des prestations définies dans les états financiers 2025.

L'actif net au titre des prestations définies comptabilisé à l'état de la situation financière est limité au montant des avantages économiques futurs dont l'entité peut bénéficier sous forme de réduction des cotisations futures.

Sur l'obligation au titre des prestations définies, 120 millions de dollars (2024 : 129 millions de dollars) concernent les membres différés et 18 millions de dollars (2024 : 13 millions de dollars) concernent les membres retraités. Lorsqu'ils atteignent l'âge de la retraite, jusqu'au 31 décembre 2018, la plupart des membres retraités étaient réglés par l'achat d'un contrat de

rente au nom du membre, la Société n'ayant plus d'obligation. Suite à un jugement de la Haute Cour du 26 octobre 2018 confirmant que les régimes de retraite doivent égaliser les prestations GMP des membres masculins et féminins (« égalisation GMP »), le Trustee (administrateur fiduciaire) a temporairement suspendu la pratique de rachat individuel des prestations des membres jusqu'à ce que la situation légale et les droits aux prestations concernant l'égalisation GMP soient plus clairs. Ainsi, depuis la fin de 2018, les personnes ayant atteint l'âge de prestation ont été conservées en tant que membres du Régime DB. En 2025, le Trustee (administrateur fiduciaire) a défini une nouvelle stratégie visant à poursuivre cette pratique de façon permanente.

La durée moyenne pondérée de l'obligation au titre des prestations définies au 31 décembre 2025 est de 15 ans (2024 : 21 ans).

Variation de l'Actif Net au Titre des Régimes à Prestations Définies et Effet du Plafonnement de l'Actif

Les tableaux suivants fournissent un résumé de la valeur actuelle de l'obligation, de la juste valeur des actifs du Régime DB et de l'effet du plafonnement de l'actif :

2025

en millions \$	Valeur actuelle de l'obligation	Juste valeur des actifs du régime	Total	Effet du plafonnement de l'actif	Total
Au 1er janvier 2025	(142)	210	68	(56)	12
(Charge)/produit net d'intérêts	(7)	11	4	(3)	1
Montants comptabilisés dans le compte de résultat	(7)	11	4	(3)	1
Réévaluations :					
Rendement des actifs du régime (hors montants inclus dans la charge nette d'intérêts)	—	(1)	(1)	—	(1)
Gain actuariel résultant des modifications des hypothèses démographiques	1	—	1	—	1
Gain actuariel résultant des modifications des hypothèses financières	25	—	25	—	25
Gain actuariel lié aux ajustements d'expérience	(8)	—	(8)	—	(8)
Ajustements pour les restrictions sur l'actif au titre des prestations définies	—	—	—	(17)	(17)
Montants comptabilisés dans l'état du résultat global	18	(1)	17	(17)	—
Écarts de change	(10)	16	6	(6)	—
Palements des prestations	3	(3)	—	—	—
Au 31 décembre 2025	(138)	233	95	(82)	13

2024

en millions \$	Valeur actuelle de l'obligation	Juste valeur des actifs du régime	Total	Effet du plafonnement de l'actif	Total
Au 1er janvier 2024	(151)	232	81	(68)	13
(Charge)/produit net d'intérêts	(7)	10	3	(3)	—
Montants comptabilisés dans le compte de résultat	(7)	10	3	(3)	—
Réévaluations :					

Rendement des actifs du régime (hors montants inclus dans la charge nette d'intérêts)	—	(26)	(26)	—	(26)
Gain actuariel résultant des modifications des hypothèses démographiques	1	—	1	—	1
Gain actuariel résultant des modifications des hypothèses financières	8	—	8	—	8
Gain actuariel lié aux ajustements d'expérience	2	—	2	—	2
Ajustements pour les restrictions sur l'actif au titre des prestations définies	—	—	—	14	14
Montants comptabilisés dans l'état du résultat global	11	(26)	(15)	14	(1)
Écarts de change	3	(4)	(1)	1	—
Paievements des prestations	2	(2)	—	—	—
Au 31 décembre 2024	(142)	210	68	(56)	12

Hypothèses Actuarielles

Le tableau suivant présente les principales hypothèses actuarielles pondérées à la fin de la période de reporting :

	2025	2024
Taux d'actualisation avant la retraite	5,60 %	5,10 %
Taux d'actualisation après la retraite (RPI) ⁽¹⁾	5,60 %	4,80 %
Inflation (RPI)	2,85 %	3,20 %
Réévaluation en report - inflation (IPC)	2,45 %	2,70 %

(1) Le taux d'actualisation après la retraite reflète le paiement des prestations à partir des actifs du régime en 2025 et la sécurisation des prestations auprès d'un assureur en 2024.

Les hypothèses de mortalité utilisées donnent l'espérance de vie suivante :

	Espérance de vie actuelle à l'âge de 65 ans pour un membre masculin :		Espérance de vie actuelle à l'âge de 65 ans pour un membre féminin :	
	Âgé de 65 ans	Âgé de 45 ans	Âgé de 65 ans	Âgé de 45 ans
Au 31 décembre 2025				
Royaume-Uni	88,5	89,5	89,4	91,2
Au 31 décembre 2024				
Royaume-Uni	88,1	90,1	89,2	90,7

Les sensibilités concernant les principales hypothèses utilisées pour mesurer l'obligation au titre des prestations définies sont les suivantes :

2025

Hypothèse	Changement d'hypothèse	Effet sur les passifs du régime
Taux d'actualisation	Augmentation/diminution de 0,25 %	Diminution/augmentation de 3,70 %/3,91 %
Hypothèse d'inflation	Augmentation/diminution de 0,25 %	Augmentation/diminution de 1,34 %/1,34 %
Ajustement de l'âge de mortalité	Augmentation/diminution d'un an	Augmentation/diminution de 1,64 %/1,71 %

2024

Hypothèse	Changement d'hypothèse	Effet sur les passifs du régime
Taux d'actualisation	Augmentation/diminution de 0,25 %	Diminution/augmentation de 4,99 %/5,31 %

Hypothèse d'inflation	Augmentation/diminution de 0,25 %	Augmentation/diminution de 0,85 %/0,90 %
Ajustement de l'âge de mortalité	Augmentation/diminution d'un an	Augmentation/diminution de 3,05 %/3,11 %

L'analyse de sensibilité présentée ci-dessus a été déterminée sur la base de changements raisonnablement possibles des hypothèses au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024, en supposant que toutes les autres hypothèses restent constantes. Les méthodes et types d'hypothèses utilisés pour préparer l'analyse de sensibilité n'ont pas changé par rapport à l'exercice précédent.

Actifs du Régime DB

Le Trustee (administrateur fiduciaire) du Régime, après avoir pris en compte les conseils professionnels de son consultant en investissement indépendant et de l'actuaire du Régime, détermine les objectifs de répartition d'actifs en fonction de leur évaluation d'une gamme de facteurs pertinents, tels que les conditions financières à long terme attendues, les données et tendances démographiques, la position de financement actuelle et les facteurs de risque connexes. Le Trustee (administrateur fiduciaire) consulte MSUKL sur tout changement de la stratégie d'investissement. L'objectif principal global de l'investissement est de minimiser la volatilité de l'excédent ou du déficit du Régime grâce à l'appariement actif-passif. La stratégie d'investissement est considérée comme à faible risque.

Les risques spécifiques qui sont gérés par les objectifs d'allocation d'actifs incluent :

- Risque de taux d'intérêt et d'inflation
- Volatilité des actifs
- Risque de crédit
- Risque de liquidité
- Risque de longévité

Le Trustee (administrateur fiduciaire) effectue un examen complet actif-passif tous les trois ans. Le dernier examen a été réalisé en 2022 avec des investissements sous-jacents mis à jour en décembre 2022. Le prochain examen prévu est actuellement en cours dans le cadre de l'évaluation au 31 décembre 2024. Ces études aident le Trustee (administrateur fiduciaire) à déterminer l'allocation d'actifs optimale à long terme en ce qui concerne la structure des passifs au sein du Régime.

Les principales stratégies d'investissement formulées dans les documents de politique actuarielle et technique du Régime DB consistent à investir les actifs du Régime DB dans les éléments suivants :

- Instruments de dette, tels que les obligations d'État britanniques (« gilts »), pour réduire la sensibilité aux taux d'intérêt causée par la durée de l'obligation au titre des prestations définies ;
- Titres adossés à des actifs notés AAA, pour fournir un niveau de rendement supérieur à celui des liquidités tout en restant stable ;
- Liquidités pour fournir la liquidité nécessaire au financement des coûts de transaction en cours.

Conformément à l'objectif d'investissement, le Régime DB détient des investissements dans une gamme de véhicules d'investissement collectifs de maturités variées, destinés à refléter globalement le profil de passif attendu du Régime DB. La nature collective des fonds d'investissement offre de la liquidité, car les actifs du Régime peuvent être désinvestis facilement. Les principales catégories et justes valeurs des actifs du Régime à la fin de la période de reporting sont présentées ci-dessous.

	2025	2024
--	------	------

en millions \$	Cotés sur un marché actif	Autres	Total	Cotés sur un marché actif	Autres	Total
Trésorerie et titres adossés à des actifs	—	40	40	—	36	36
Obligations d'État	193	—	193	174	—	174
	193	40	233	174	36	210

Le rendement réel des actifs du Régime DB a été un gain de 10 millions de dollars (2024 : perte de 16 millions de dollars).

34. INFORMATIONS RELATIVES AUX PARTIES LIÉES

Relations entre la Société Mère et les Filiales

Société mère et entité de contrôle ultime

Pour obtenir des informations sur la société mère et l'entité de contrôle ultime du Groupe, veuillez vous référer à la note 1.

34.1 Rémunération des Cadres Dirigeants

Les cadres dirigeants sont définis comme les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de planifier, diriger et contrôler les activités du Groupe.

Le référentiel de gouvernance d'entreprise du Groupe Morgan Stanley prend en compte l'organisation juridique, géographique et les lignes de métier à travers une combinaison de conseils d'administration et de comités de gestion régionaux et mondiaux. En conséquence, en plus des administrateurs de la Société, les cadres dirigeants du Groupe sont considérés comme incluant : les conseils d'administration de certaines sociétés mères, y compris celui de Morgan Stanley, certains membres des comités de gestion clés du Groupe Morgan Stanley, ceux désignés comme cadres supérieurs dans le cadre du régime des cadres supérieurs du Royaume-Uni et certains dirigeants exécutifs de Morgan Stanley.

Les conseils d'administration des sociétés mères du Groupe, les comités de gestion et les dirigeants exécutifs couvrent l'ensemble des activités commerciales du Groupe Morgan Stanley. Seuls les membres responsables de l'activité des Valeurs Mobilières Institutionnelles, qui constitue le segment opérationnel déclarable du Groupe, sont considérés comme des cadres dirigeants du Groupe. La rémunération globale ci-dessous représente la proportion de la rémunération versée à ces cadres dirigeants, y compris les administrateurs de la Société, pour leurs services rendus au Groupe.

La rémunération des cadres dirigeants pour leurs services rendus au Groupe comprenait les éléments suivants :

en millions \$	2025	2024
Avantages à court terme des collaborateurs	74	72
Paiements fondés sur des actions	67	49
	141	121

Les charges de rémunération en actions présentées ci-dessus correspondent à l'amortissement des attributions d'actions accordées aux cadres dirigeants et ne sont donc pas directement alignées avec les autres coûts de personnel de l'exercice en cours.

La rémunération des cadres dirigeants est prise en charge directement par le Groupe ainsi que par d'autres entités du Groupe Morgan Stanley au cours de l'exercice. Les refacturations de gestion relatives à la rémunération des cadres dirigeants supportée par d'autres entités du Groupe Morgan Stanley sont incluses dans les « Frais de gestion d'autres entités du Groupe Morgan Stanley relatifs aux coûts du personnel » au sein des « Charges d'exploitation », comme indiqué dans la note 7.

34.2 Rémunération des Administrateurs

en millions \$	2025	2024
Rémunération totale de tous les Administrateurs :		
Rémunération cumulée	18	21
Programmes de primes à long terme	1	2
	19	23
Divulgations concernant l'Administrateur le mieux rémunéré :		
Rémunération cumulée	5	6
	5	6

La rémunération des administrateurs a été calculée comme la somme des montants en numéraire, des primes et des avantages en nature.

Tous les administrateurs qui sont salariés du Groupe Morgan Stanley sont éligibles à recevoir des actions de la société mère, Morgan Stanley, attribuées dans le cadre des programmes d'incitation à long terme fondés sur des actions du Groupe Morgan Stanley. Conformément à l'annexe 5, paragraphe 1(3)(a) des Règlements de 2008 sur les grandes et moyennes entreprises et groupes (Comptes et Rapports), les divulgations ci-dessus n'incluent pas la valeur des actions attribuées dans le cadre des programmes d'incitation à long terme.

Au cours de l'exercice, neuf administrateurs ont reçu des attributions dans le cadre des programmes d'incitation à long terme fondés sur des actions du Groupe Morgan Stanley au titre de services éligibles (2024 : huit), y compris l'administrateur le mieux rémunéré, tant en 2025 qu'en 2024.

La valeur des actifs (autres que des actions) attribués dans le cadre d'autres programmes d'incitation à long terme a été incluse dans les informations présentées ci-dessus lorsque les attributions sont acquises, ce qui intervient généralement dans un délai d'un à sept ans à compter de la date de l'attribution.

Deux administrateurs sont membres de régimes à prestations définies non britanniques, désormais fermés aux nouveaux entrants et n'accumulant plus de prestations futures (2024 : deux).

Le Groupe Morgan Stanley gère un régime de retraite à cotisations définies, le Morgan Stanley UK Group Pension Plan. Il y a huit administrateurs pour lesquels des prestations de retraite s'accumulent dans le cadre de ce régime (2024 : sept). Un administrateur bénéficie d'avantages de retraite dans le cadre d'un régime à cotisations définies non britannique (2024 : un).

Le Groupe n'a accordé aucun prêt ni autre avance de crédit à ses administrateurs au cours de l'exercice (2024 : aucun).

34.3 Transactions avec les Parties Liées

Le Groupe Morgan Stanley réalise des transactions pour le compte de ses clients à travers le monde par l'intermédiaire d'une combinaison de structures organisationnelles fonctionnelles et d'entités juridiques. En conséquence, le Groupe est étroitement intégré aux opérations du Groupe Morgan Stanley et réalise des transactions avec d'autres entités du Groupe Morgan Stanley sur une base de pleine concurrence aux fins d'utilisation des services de financement, de négociation et de gestion des risques, ainsi que des services d'infrastructure. La nature de ces relations, ainsi que des informations sur les transactions et les soldes en cours, est fournie ci-dessous. Le Groupe n'a comptabilisé aucune charge et n'a constitué aucune provision pour dépréciation concernant le montant des soldes en cours des parties liées (2024 : aucun).

Trésorerie

Le Groupe place des liquidités auprès d'autres entités du Groupe Morgan Stanley. Toutes ces transactions sont conclues sur une base de pleine concurrence.

en millions \$	2025		2024	
	Intérêts	Solde	Intérêts	Solde
Montants dus par d'autres entités du Groupe Morgan Stanley	27	(3)	36	1 112

34.4 Financement

Le Groupe reçoit des financements d'autres entités du Groupe Morgan Stanley et leur fournit des financements sous les formes suivantes :

Financement Général

Le financement général est un prêt à taux variable, non daté et non garanti, à l'exception de certains financements qui sont datés sur une durée renouvelable de 60, 190 ou 395 jours. Le financement peut être reçu ou fourni pour des besoins de financement liés à des transactions spécifiques, ou à des fins opérationnelles générales. Les taux d'intérêt sont établis par la fonction Trésorerie du Groupe Morgan Stanley pour toutes les entités du Groupe Morgan Stanley et sont approximativement équivalents au taux d'intérêt de marché que le Groupe Morgan Stanley supporte pour financer ses activités.

Le détail des soldes en cours sur ces accords de financement, ainsi que les produits ou charges d'intérêts connexes comptabilisés dans le compte de résultat consolidé au cours de l'exercice, sont présentés dans le tableau ci-dessous :

en millions \$	2025		2024	
	Intérêts	Solde	Intérêts	Solde
Non daté				
Montants dus par les entreprises mères directes et indirectes du Groupe	2	242	—	80
Montants dus par d'autres entités du Groupe Morgan Stanley	1	121	3	122
	3	363	3	202
Durée renouvelable de 395 jours				
Montants dus par d'autres entités du Groupe Morgan Stanley	4	109	3	57
	4	109	3	57

en millions \$	2025		2024	
	Intérêts	Solde	Intérêts	Solde
Non daté				
Montants dus aux entreprises mères directes et indirectes du Groupe	381	3 353	—	317
Montants dus à d'autres entités du Groupe Morgan Stanley	3	496	7	441
	384	3 849	7	758
Échéance à 60 jours				
Montants dus aux entreprises mères directes et indirectes du Groupe	31	6 020	(761)	970
Échéance à 190 jours				
Montants dus aux entreprises mères directes et indirectes du Groupe	—	—	32	1
Durée renouvelable de 395 jours				

Montants dus aux entreprises mères directes et indirectes du Groupe	1 142	32 048	1 479	22 250
Montants dus à d'autres entités du Groupe Morgan Stanley	17	354	16	284
	1 159	32 402	1 495	22 534

34.5 Dette Subordonnée

Le Groupe a reçu des dettes subordonnées et des dettes subordonnées de rang senior d'une autre entité du Groupe Morgan Stanley. Le détail des conditions de ces prêts, y compris leur échéance contractuelle et le taux d'intérêt, est indiqué dans la note 17.

en millions \$	2025		2024	
	Intérêts	Solde	Intérêts	Solde
Dettes subordonnées				
Montants dus à l'entreprise mère directe du Groupe	327	5 224	377	5 098
Dettes subordonnées senior				
Montants dus à l'entreprise mère directe du Groupe	470	10 402	452	6 700

34.6 Négociation et Gestion des Risques

Dans le cadre du financement de ses activités, le Groupe conclut des transactions de financement garanties avec d'autres entités du Groupe Morgan Stanley. Toutes ces transactions sont conclues sur une base de pleine concurrence.

Le détail des soldes en cours sur ces transactions, ainsi que les produits/charges d'intérêts connexes comptabilisés dans le compte de résultat consolidé au cours de l'exercice, sont présentés dans le tableau ci-dessous :

en millions \$	2025		2024	
	Intérêts	Solde	Intérêts	Solde
Actifs financiers évalués à la juste valeur				
Montants dus par les entreprises mères directes et indirectes du Groupe	30	232	16	109
Montants dus par d'autres entités du Groupe Morgan Stanley	4 142	96 937	4 399	74 841
	4 172	97 169	4 415	74 950
Passifs financiers évalués au coût amorti				
Montants dus à d'autres entités du Groupe Morgan Stanley	325	8 594	308	(880)
Total	325	8 594	308	(880)
Passifs financiers évalués à la juste valeur				
Montants dus aux entreprises mères directes et indirectes du Groupe	216	8 096	67	2 395
Montants dus à d'autres entités du Groupe Morgan Stanley	2 175	37 128	2 432	27 478
	2 391	45 224	2 499	29 873

Le Groupe réalise des achats et des ventes de titres ainsi que des transactions sur produits dérivés avec d'autres entités du Groupe Morgan Stanley afin de faciliter la fourniture de services financiers aux clients à l'échelle mondiale et de gérer les risques de marché associés à ces activités. Le Groupe conclut également des transactions sur produits dérivés avec

d'autres entités du Groupe Morgan Stanley pour gérer les risques de marché associés à certains de ses plans de rémunération. Toutes ces transactions sont conclues sur une base de pleine concurrence. Les montants totaux à recevoir et à payer au titre de ces transactions non encore dénouées, ainsi que la juste valeur de ces contrats dérivés en cours à la fin de l'exercice, étaient les suivants :

en millions \$	2025	2024
Montants dus par les entreprises mères directes et indirectes du Groupe sur les transactions de titres et de dérivés	1 875	1 888
Montants dus par d'autres entités du Groupe Morgan Stanley sur les transactions de titres et de dérivés	155 216	157 188
	157 091	159 076
Montants dus aux entreprises mères directes et indirectes du Groupe sur les transactions de titres et de dérivés	1 971	1 927
Montants dus à d'autres entités du Groupe Morgan Stanley sur les transactions de titres et de dérivés	156 767	157 595
	158 738	159 522

Le Groupe a reçu et donné des garanties pour atténuer le risque de crédit sur les expositions découlant des contrats dérivés entre le Groupe et d'autres entités du Groupe Morgan Stanley. Le total des garanties reçues et données en cours à la fin de l'exercice était le suivant :

en millions \$	2025	2024
Garanties données		
Montants refacturés par les entreprises mères directes et indirectes du Groupe	1 166	952
Montants refacturés par d'autres entités du Groupe Morgan Stanley	44 308	31 057
	45 474	32 009
Garanties reçues		
Montants dus aux entreprises mères directes et indirectes du Groupe	155	216
Montants dus à d'autres entités du Groupe Morgan Stanley	11 686	11 258
	11 841	11 474

En outre, la gestion et l'exécution des stratégies commerciales à l'échelle mondiale se traduisent par de nombreuses transactions Morgan Stanley ayant un impact sur plusieurs entités du Groupe Morgan Stanley. Le Groupe Morgan Stanley a mis en place des Politiques de Prix de Transfert Globales entre la Société Mère Ultime et ses filiales consolidées afin d'assurer des prix de pleine concurrence. Ces politiques sont conformes aux Lignes Directrices de l'OCDE 2022 sur les Prix de Transfert pour les Entreprises Multinationales et les Administrations Fiscales. Le Groupe Morgan Stanley a également engagé des négociations d'Accords Préalables en matière de Prix de Transfert avec certaines autorités fiscales concernant ses principales méthodologies de prix de transfert. Ces négociations peuvent entraîner des modifications des méthodologies ou des données qui pourraient avoir un impact sur les revenus du Groupe à l'avenir.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, un montant net de 1 474 millions de dollars a été transféré à d'autres entités du Groupe Morgan Stanley au titre de ces politiques de prix de transfert de revenus et comptabilisé dans le compte de résultat consolidé découlant de ces

politiques (2024 : transfert net à d'autres entités du Groupe Morgan Stanley de 1 540 millions de dollars).

34.7 Services d'Infrastructure

Le Groupe reçoit et engage des frais de gestion à et de la part d'autres entités du Groupe Morgan Stanley pour des services d'infrastructure, y compris la fourniture de personnel et d'installations de bureau. Les refacturations de gestion reçues et engagées au cours de l'exercice sont les suivantes :

en millions \$	2025		2024	
	Charges de personnel	Autres services	Charges de personnel	Autres services
Montants refacturés par les entreprises mères directes et indirectes du Groupe	4	51	4	—
Montants refacturés par d'autres entités du Groupe Morgan Stanley ⁽¹⁾	679	1 880	600	1 747
	683	1 931	604	1 747

(1) Les montants liés aux Autres services incluent des dépenses présentées au titre des « Commissions et autres arrangements similaires » pour 287 millions de dollars (2024 : 255 millions de dollars).

35. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 5 février 2026, le Conseil a approuvé l'émission d'un nouvel instrument AT1 de 1 200 millions de dollars. Cet instrument présente sensiblement le même mécanisme de déclenchement, ainsi que des termes et conditions similaires à ceux des instruments AT1 existants. L'instrument a été émis le 23 février 2026.

Voir la Note relative aux Instruments de Capitaux Propres (note 21) pour plus de détails sur les instruments AT1 existants.

Le 26 février 2026, le Conseil a approuvé une émission d'actions ordinaires de 500 millions de dollars en faveur de la société mère immédiate de la Société et de l'ensemble de la chaîne de détention jusqu'à Morgan Stanley.

Ces émissions de capital visent à soutenir la croissance continue des activités.

Liste des filiales, y compris les filiales indirectes, au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024 :

Nom de la Société	Adresse du siège social/principal lieu d'activité de l'entité	Proportion d'actions détenues par le Groupe ⁽¹⁾⁽²⁾		Nature de l'activité
		2025	2024	
Morgan Stanley Taiwan Limited	83F.& 83F-1. No.7, Xinyi Rd., Sec. 5, Taipei City 110, Taiwan	100%	100%	Services financiers
Morgan Stanley Strategic Investments Limited	20 Bank Street, Canary Wharf, London, E14 4AD, UNITED KINGDOM	100%	100%	Services financiers
Morgan Stanley Equity Investments (UK) Limited	Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands	100%	100%	Services financiers
Morgan Stanley Derivative Products (Netherlands) B.V.	Luna Arena, Herikerbergweg 238, 1101 CM, Amsterdam, Netherlands	100%	100%	Services financiers
Morgan Stanley Longcross Limited	20 Bank Street, Canary Wharf, London, E14 4AD, UNITED KINGDOM	100%	100%	Société de portefeuille

Morgan Stanley Equity Investments Unlimited Company	Custom House, Plaza Block 6, International Financial Services Centre, Dublin, DUBLIN 1, Ireland	100%	100%	Société de portefeuille
Morgan Stanley Langton Limited	20 Bank Street, Canary Wharf, London, E14 4AD, UNITED KINGDOM	100%	100%	Société de portefeuille
Morgan Stanley Equity Finance (Malta) Limited	SmartCity Malta, SCM 01 TMF Group (Malta) 401, Ricasoli, Kalkara SCM 1001, Malta	100%	100%	Services financiers
Drake II Investments Limited	Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands	100%	100%	Services financiers
Morgan Stanley Grund S.a.r.L	46A, Avenue J.F. Kennedy, L-1855, Luxembourg	100%	100%	Services financiers
Morgan Stanley Heythorp Investments Unlimited Company	Custom House, Plaza Block 6, International Financial Services Centre, Dublin, DUBLIN 1, Ireland	100%	100%	Société de portefeuille
Morgan Stanley Equity Holding (Netherlands) B.V.	Luna Arena, Herikerbergweg 238, 1101 CM, Amsterdam, Netherlands	100%	100%	Services financiers
Morstan Nominees Limited	25 Cabot Square, Canary Wharf, London, E14 4QA, United Kingdom	100%	100%	Société de prête-nom
Global Equity High Yield Fund B.V.	De Lairesestraat 145 E, 1075 HJ Amsterdam, Netherlands	100%	100%	Services financiers
Morgan Stanley Client Securities Nominees Limited	25 Cabot Square, Canary Wharf, London, E14 4QA, United Kingdom	100%	100%	Société de prête-nom
Morgan Stanley Euro Financing Unlimited Company	Custom House, Plaza Block 6, International Financial Services Centre, Dublin, DUBLIN 1, Ireland	100%	100%	Société de portefeuille
Morgan Stanley Derivative Products Spain S.L. (3)	Serrano 55, 28006, Madrid, Spain	—%	100%	Services financiers
Morgan Stanley Corporate Holdings Unlimited Company (3)	Custom House, Plaza Block 6, International Financial Services Centre, Dublin, DUBLIN 1, Ireland	—%	100%	Société de portefeuille
Morgan Stanley Havel GmbH (4)	Grosse Gallusstrasse 18, 60312, Frankfurt am Main, Germany	—%	100%	Société de portefeuille

(1) La proportion des droits de vote détenus par le Groupe est la même que la proportion des actions détenues par le Groupe, sauf indication contraire.

(2) Toutes les actions détenues dans chaque Société sont des actions ordinaires.

(3) Au cours de l'exercice, Morgan Stanley Derivative Products Spain S.L. et Morgan Stanley Corporate Holdings Unlimited Company ont été dissoutes.

(4) Morgan Stanley Havel GmbH a été cédée au cours de l'exercice à un tiers externe.

IX. – Rapport du commissaire aux comptes sur l'audit des états financiers

Opinion

À notre avis :

- les états financiers de Morgan Stanley & Co. International plc (la « société mère ») et de ses filiales (le « Groupe ») donnent une image fidèle de la situation du Groupe et de la société mère au 31 décembre 2025, ainsi que du bénéfice du Groupe pour l'exercice clos à cette date ;
- les états financiers du Groupe ont été correctement établis conformément aux normes comptables internationales adoptées par le Royaume-Uni et les normes comptables IFRS adoptées par l'UE ;
- les états financiers de la société mère ont été correctement établis conformément aux pratiques comptables généralement acceptées au Royaume-Uni, y compris la norme de reporting financier (« FRS ») 101 « Cadre de communication réduite » ; et
- les états financiers ont été préparés conformément aux exigences du Companies Act 2006.

Nous avons audité les états financiers qui comprennent :

Groupe	Société mère
• Compte de résultat consolidé ; • État consolidé du résultat global ; • État consolidé des variations des capitaux propres ; • État consolidé de la situation financière ; et • Tableau consolidé des flux de trésorerie.	• État des variations des capitaux propres ; et • État de la situation financière.
Groupe et Société Mère	
• Notes pertinentes 1 à 35 aux états financiers.	

Le cadre de reporting financier qui a été appliqué dans la préparation des états financiers du Groupe est la législation applicable, les normes comptables internationales adoptées par le Royaume-Uni, et les normes comptables IFRS adoptées par l'UE.

Le cadre de reporting financier qui a été appliqué dans la préparation des états financiers de la société mère est la législation applicable et les normes comptables du Royaume-Uni, y compris la FRS 101 « Cadre de communication réduite » (pratiques comptables généralement acceptées au Royaume-Uni).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux Normes internationales d'audit (Royaume-Uni) (« ISAs (UK) ») et à la législation applicable. Les responsabilités en vertu de ces normes sont décrites plus en détail dans la section sur les responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers de notre rapport. Nous sommes indépendants du Groupe et de la société mère conformément aux normes éthiques applicables à notre audit des états financiers au Royaume-Uni, notamment la Norme éthique du Financial Reporting Council (le « FRC ») telle qu'appliquée aux entités cotées, et nous avons rempli nos autres responsabilités éthiques conformément à ces exigences.

Les services hors audit fournis au Groupe et à la société mère pour l'année sont divulgués à la note 7 des états financiers. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Résumé de notre approche d'audit

Point clé de l'audit

Le point clé de l'audit que nous avons identifié cette année était le suivant :

- Évaluation des instruments financiers de niveau 3

Seuil de matérialité

Le seuil de matérialité que nous avons fixé pour les états financiers du Groupe au cours de l'exercice était de 223,5 millions de dollars, déterminé sur la base de 0,9 % du total des capitaux propres.

Périmètre

La planification et le périmètre de notre audit prennent en compte l'activité du Groupe, sa structure organisationnelle et son modèle opérationnel mondial. Ce modèle comprend une structure de contrôle commune pour les principaux processus opérationnels et les contrôles internes relatifs à l'élaboration de l'information financière. Sur la base de ce modèle opérationnel mondial, notre périmètre d'audit s'intègre globalement à diverses procédures d'audit effectuées par notre auditeur de composant, Deloitte & Touche LLP, USA, l'auditeur principal de la société mère ultime, Morgan Stanley.

Changements importants dans notre approche

Il n'y a eu aucune modification significative dans notre approche par rapport à l'exercice précédent.

Conclusions relatives à la continuité d'exploitation

Lors de l'audit des états financiers, nous avons conclu que l'utilisation par les administrateurs du principe de continuité d'exploitation dans la préparation des états financiers était appropriée. Notre évaluation de l'appréciation par les administrateurs de la capacité du Groupe et de la société mère à continuer d'adopter le principe de continuité d'exploitation a inclus la compréhension de la rentabilité actuelle et prévisionnelle de l'entité, la précision historique des prévisions et la position en capital et en liquidité par rapport aux exigences réglementaires minimales, selon des prévisions de base et de stress, sur la période de prévision, soit une période d'au moins douze mois à partir de la date d'autorisation de publication des états financiers.

Sur la base des travaux que nous avons effectués, nous n'avons identifié aucune incertitude significative liée à des événements ou conditions qui, individuellement ou collectivement, pourraient émettre des doutes importants sur la capacité du Groupe et de la société mère à continuer en tant qu'entité en activité pour une période d'au moins douze mois à partir de la date d'autorisation de publication des états financiers. Nos responsabilités et celles des Administrateurs quant à la continuité d'exploitation sont détaillées dans les sections pertinentes de ce rapport.

Point clé de l'audit

Les points clés de l'audit sont ceux qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants dans notre audit des états financiers de la période courante et qui comprennent les risques les plus importants d'anomalies significatives (provenant ou non de fraudes) que nous avons identifiés. Ces points étaient notamment ceux ayant eu l'incidence la plus importante sur : la stratégie globale de l'audit, l'allocation des ressources à l'audit, et l'orientation des efforts de l'équipe de mission. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des états financiers dans leur ensemble, et de sorte à former notre opinion à cet égard, et nous ne fournissons pas d'opinion distincte sur ce point.

Évaluation des instruments financiers de niveau 3

Références pertinentes dans les états financiers

États financiers du groupe :

- Note 2 – Base de préparation – (e) Jugements comptables critiques et principales sources d'incertitude attachée à l'évaluation
- Note 3 – Résumé des principales méthodes comptables – (d) Juste valeur
- Note 30 – Instruments financiers évalués à la juste valeur – (a) (c) (d) (e)

Description des principaux points d'audit

Au 31 décembre 2025, les actifs et passifs financiers totaux du Groupe et de la société mère évalués à la juste valeur s'élevaient chacun à 554 milliards de dollars (2024 : 486 milliards de dollars) et 434 milliards de dollars (2024 : 402 milliards de dollars), respectivement, dont les actifs et passifs financiers de niveau 3 étaient de 3,9 milliards de dollars (2024 : 3,8 milliards de dollars) et 3,6 milliards de dollars (2024 : 2,8 milliards de dollars), respectivement.

Les activités de négociation et de financement du Groupe et de la société mère entraînent la détention d'instruments financiers importants dont la juste valeur est dérivée à l'aide de données significatives non observables. Selon la norme IFRS 13 sur l'évaluation à la juste valeur, ces instruments financiers sont classés comme actifs ou passifs financiers de niveau 3.

Contrairement aux instruments financiers dont les données sont facilement observables et donc plus facilement corroborées de manière indépendante, l'évaluation des instruments financiers classés en niveau 3 est intrinsèquement subjective et implique souvent l'utilisation de modèles d'évaluation propriétaires et de données dont les algorithmes sous-jacents et les méthodologies d'évaluation sont complexes.

Ce degré de subjectivité peut également donner lieu à une fraude potentielle par la manipulation intentionnelle des justes valeurs par la direction ou l'incorporation de biais de la direction dans la détermination des justes valeurs. L'audit de l'évaluation des instruments financiers de niveau 3 du Groupe et de la société mère est donc subjectif et présente certains défis dans l'évaluation de la pertinence des jugements et estimations de la direction du Groupe et de la société mère.

Les jugements significatifs effectués par le Groupe et la société mère incluent la dérivation des principaux paramètres du modèle qui ne sont pas observables et les méthodologies d'évaluation sous-jacentes utilisées par le modèle de valorisation pour déterminer une juste valeur appropriée. La réalisation de nos procédures d'audit pour évaluer la pertinence de ces modèles et données a impliqué un haut degré de jugement de l'auditeur, des professionnels possédant des compétences et des connaissances spécialisées, et une augmentation de l'étendue des tests.

Adaptation du périmètre de notre audit aux points clés de l'audit

Pour faire face à la complexité associée à l'audit de l'évaluation des instruments financiers de niveau 3, notre équipe a intégré des spécialistes internes en évaluation qui possèdent une expertise significative dans les domaines de l'évaluation et de la modélisation. Nos procédures d'audit d'évaluation ont inclus les procédures suivantes :

- Test des contrôles internes du Groupe et de la société mère qui traitent le risque d'erreurs et le risque de fraude dans les estimations de la juste valeur. Cela comprend les contrôles de révision des modèles et les contrôles de vérification indépendante des prix. La direction maintient ces contrôles internes pour évaluer la pertinence de ses méthodologies d'évaluation ainsi que des données et hypothèses pertinentes utilisées pour déterminer les estimations de la juste valeur.

- Sur une base d'échantillonnage, conformément à notre méthodologie d'audit, pour traiter le risque d'erreurs et le risque de fraude, nous avons :
 - Évalué les méthodologies d'évaluation significatives du Groupe et de la société mère, notamment les hypothèses de données, en tenant compte de nos observations sur les hypothèses faites par d'autres participants du marché et des données externes lorsqu'elles sont disponibles.
 - Avec la participation des spécialistes internes en évaluation, nous avons développé des estimations indépendantes de la juste valeur pour les instruments financiers de niveau 3, en utilisant des données provenant de sources externes et des modèles d'évaluation indépendants, dans la mesure du possible, comparé les justes valeurs résultantes à celles enregistrées par le Groupe et la société mère et évalué les différences par rapport à des seuils prédéterminés.
 - Testé les revenus issus des estimations de la juste valeur à la date de transaction pour des transactions structurées sélectionnées classées comme instruments financiers de niveau 3, avec la participation de spécialistes internes en évaluation utilisant des données provenant de sources externes et des modèles d'évaluation indépendants, dans la mesure du possible, et évalué les différences par rapport à celles enregistrées par le Groupe et la société mère par rapport à des seuils prédéterminés.
 - Évalué la cohérence avec laquelle la direction a appliqué des hypothèses d'évaluation importantes et non observables utilisées pour établir des estimations de la juste valeur, pour des transactions similaires.
 - Réalisé une évaluation rétrospective des estimations de la juste valeur de la direction pour certains de nos instruments financiers de niveau 3 sélectionnés, pour lesquels il y a eu des événements ou des transactions survenus après la date d'évaluation. Nous l'avons fait en comparant les estimations de la direction aux preuves pertinentes fournies par ces événements ou transactions, le cas échéant.
- Évalué la pertinence des informations fournies concernant les instruments financiers de niveau 3 dans les états financiers.

Principales observations

À la suite de nos procédures d'audit, nous avons conclu avec une assurance raisonnable que l'évaluation des instruments financiers de niveau 3 n'était pas significativement erronée.

Notre application du seuil de matérialité

Nous définissons le seuil de matérialité comme la taille d'une anomalie figurant dans les états financiers qui rend probable que les décisions économiques d'une personne raisonnablement informée seraient modifiées ou influencées. Nous utilisons le seuil de matérialité à la fois pour planifier le périmètre de notre travail d'audit et pour évaluer les résultats de notre travail.

Sur la base de notre jugement professionnel, nous avons déterminé les seuils de matérialité pour les états financiers dans leur ensemble comme suit :

	États financiers du Groupe	États financiers de la société mère
Matérialité	223,5 millions USD (2024: 212,5 millions USD)	221 millions USD (2024: 210,4 millions USD)
Base de détermination de la matérialité	La matérialité du groupe de 223,5 millions de dollars représente 0,9 % (2024 : 0,9 %) du total des capitaux propres	La matérialité de la société mère de 221 millions de dollars représente 0,9 % (2024 : 0,9 %) du total des capitaux propres.
Justification du point de référence appliqué	Nous avons considéré que les capitaux propres totaux sont le point de référence le plus approprié, car le Groupe est entièrement détenu par	Nous avons jugé approprié de maintenir le même référentiel que celui du Groupe, car la société mère est le membre le plus important du

	l'entité mère ultime Morgan Stanley et est une entité réglementée. Par conséquent, sa position en capitaux propres totaux revêt une importance particulière pour les principaux utilisateurs des états financiers du Groupe et de l'entreprise. Ces principaux utilisateurs incluent les régulateurs, les contreparties, les agences de notation externes et l'entité mère ultime.	Groupe et sa position de capital en solo est importante pour les principaux utilisateurs des états financiers, qui sont les mêmes que ceux du Groupe.
Seuil de matérialité pour la performance	La matérialité de performance du groupe et la matérialité de performance de la société mère ont été fixées à 70 % de la matérialité du groupe pour l'audit de 2025 (2024 : 70 %).	
Base et justification de la détermination du seuil de matérialité pour la performance	Nous avons fixé la matérialité de performance à un niveau inférieur à la matérialité afin de réduire la probabilité que, dans l'ensemble, les anomalies non corrigées et non détectées dépassent la matérialité pour les états financiers dans leur ensemble. En déterminant la matérialité de performance, nous avons pris en compte les facteurs suivants : – notre évaluation des risques, y compris notre évaluation de l'environnement de contrôle global du Groupe, et le fait que nous jugeons approprié de nous appuyer sur les contrôles de plusieurs processus opérationnels ; – la capacité du Groupe à détecter les anomalies ; et – notre expérience passée de l'audit, qui a indiqué un faible nombre d'anomalies corrigées et non corrigées identifiées lors des périodes précédentes.	

Seuil de déclaration des erreurs

Nous avons convenu avec le Comité d'audit de Morgan Stanley International ("MSI") que nous lui signalerions toutes les différences d'audit dépassant 11 millions de dollars (2024 : 10,6 millions de dollars), ainsi que les différences en dessous de ce seuil qui, de notre point de vue, méritaient d'être signalées pour des raisons qualitatives. Nous rapportons également au Comité d'audit de MSI les questions de communication que nous avons identifiées lors de l'évaluation de la présentation globale des états financiers.

Une vue d'ensemble de la portée de notre audit

Identification et délimitation des composantes

Morgan Stanley est une entreprise gérée à l'échelle mondiale avec un modèle opérationnel global dans lequel les principales catégories de transactions sont soumises à un environnement de traitement de contrôle commun, indépendamment du produit, de la région ou de l'entité juridique. Nos composantes identifiées étaient cohérentes avec les segments d'activité identifiés par Morgan Stanley.

Nous avons délimité notre audit au niveau du solde des comptes significatifs, en incluant dans le périmètre une seule composante, Institutional Securities (activités de marché institutionnelles), pour des procédures d'audit sur une ou plusieurs catégories de transactions, soldes de comptes et informations à fournir, qui représente 99 % des revenus du Groupe, 98 % du bénéfice avant impôts du Groupe et 100 % des actifs nets du Groupe. Ceci a impliqué la réalisation de procédures par l'équipe d'audit du Groupe, ainsi que l'intervention de notre auditeur de composante Deloitte & Touche LLP, USA.

Nous avons demandé à notre auditeur de composante, Deloitte & Touche LLP, USA, d'effectuer leurs procédures d'audit sur la composante Institutional Securities à un seuil de matérialité de performance de composante de 146 millions de dollars (2024 : 141 millions de dollars).

Nous leur avons également demandé de réaliser des procédures relatives au point clé de l'audit exposé ci-dessus dans ce rapport, et nous avons dirigé et supervisé leurs travaux.

Implication auprès de l'auditeur des composants

Nous avons supervisé le travail de nos auditeurs de composants en maintenant un dialogue actif à intervalles réguliers tout au long de la durée de l'audit.

Nous avons assisté à distance à la réunion mondiale de planification de l'audit organisée par Deloitte & Touche LLP, USA, et avons régulièrement tenu des réunions avec des membres de la direction, à la fois en personne et de manière virtuelle, tout au long de l'audit.

Nous avons associé l'auditeur de la composante à nos réunions d'information d'équipe et lui avons transmis un ensemble d'instructions définissant les travaux d'audit et les procédures d'audit spécifiques que nous lui avons demandé de réaliser.

Nous avons effectué des visites auprès de l'auditeur de la composante au cours de la période intermédiaire et des étapes finales de notre audit.

Nous avons examiné le dossier d'audit de la composante à distance et avons tenu des réunions virtuelles régulières et des sessions de revue tout au long de l'année, afin de superviser les travaux réalisés à l'appui de notre audit.

Procédures d'audit mises en œuvre au Niveau du groupe

Nous avons conçu notre approche d'audit pour le Groupe sur la base de notre compréhension de l'activité et de notre évaluation indépendante des risques d'anomalies significatives dans les états financiers. Ces procédures comprenaient, entre autres, l'audit de la consolidation des résultats du Groupe, la préparation des états financiers du Groupe, ainsi que la compréhension des contrôles pertinents sur le processus de reporting financier.

Considération de l'environnement de contrôle

Pour certains contrôles pertinents, nous avons testé les contrôles internes sur le reporting financier et les principaux processus commerciaux lorsque notre délimitation et notre évaluation des risques ont déterminé que ces contrôles étaient pertinents pour l'audit et lorsque nous avions l'intention de nous appuyer sur ces contrôles. Cela comprenait des tests des contrôles informatiques généraux avec la participation de nos spécialistes en informatique, des contrôles au niveau des processus et des contrôles au niveau de l'entité et au niveau du Groupe. Pour certains autres contrôles pertinents, nous avons pris connaissance de l'évaluation des risques et la conception de nos procédures d'audit.

Considération des risques climatiques

Lors de la planification de notre audit, nous avons pris en compte l'impact du changement climatique sur les activités du Groupe et de ses conséquences sur ses états financiers. Le Groupe et la société mère présentent leur évaluation de l'impact potentiel aux pages 29 à 43 du Rapport Stratégique et dans la note 26.2.1.2 Évaluation du Crédit à la page 139-140 du Rapport annuel.

Nous avons échangé avec le Groupe pour comprendre :

- le processus d'identification des opérations concernées, y compris la gouvernance et les contrôles de ce processus, et son incidence ultérieure sur le reporting financier pour le Groupe et la société mère ; et
- la stratégie à long terme pour répondre aux risques liés au changement climatique au fil de leur évolution, y compris l'effet sur les prévisions du Groupe et de la société mère.

Nos travaux d'audit ont porté sur :

- la compréhension de l'analyse et des données prises en compte par la direction dans l'évaluation des risques climatiques du Groupe ;

- la réalisation de notre propre évaluation des risques concernant l'impact potentiel du changement climatique sur les soldes des comptes et les catégories de transactions du Groupe, sans identifier de risques supplémentaires d'anomalies significatives ; et
- l'évaluation de la pertinence des informations fournies dans les états financiers.

Dans le cadre de nos procédures d'audit, nous sommes tenus d'analyser et d'examiner si les informations fournies sur le climat dans le rapport annuel sont matériellement cohérentes avec les états financiers et les connaissances acquises lors de l'audit. Nous n'avons pas identifié d'incohérences significatives à la suite de ces procédures.

Autres informations

Les autres informations comprennent les informations contenues dans le rapport annuel, autres que les états financiers et de notre rapport d'audit établi à cet égard. Les administrateurs sont responsables des autres informations contenues dans le rapport annuel. Notre opinion sur les états financiers ne couvre pas les autres informations et, sauf indication contraire explicite dans notre rapport, nous n'exprimons aucune forme de conclusion qui serve de garantie en la matière.

Il nous incombe d'analyser les autres informations et, ce faisant, de considérer si elles sont matériellement incohérentes avec les états financiers ou avec les connaissances que nous avons acquises au cours de l'audit, ou si elles semblent être significativement inexactes. Si nous identifions de telles incohérences matérielles ou des anomalies significatives apparentes, nous sommes tenus de déterminer si elles se traduisent par une inexactitude importante dans les états financiers eux-mêmes.

Si, sur la base du travail que nous avons effectué, nous concluons qu'il y a une anomalie significative dans ces autres informations, nous sommes tenus de le signaler.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités des Administrateurs

Comme expliqué plus en détail dans la déclaration des responsabilités des administrateurs, les administrateurs sont responsables de la préparation des états financiers et de s'assurer qu'ils donnent une image fidèle et sincère, ainsi que des contrôles internes que les administrateurs jugent nécessaires pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, les administrateurs sont responsables d'évaluer la capacité du Groupe et de la société mère à poursuivre leur exploitation, de mentionner, le cas échéant, les questions liées à la continuité d'exploitation et d'utiliser le principe de continuité d'exploitation, sauf si les administrateurs ont l'intention de liquider le Groupe ou la société mère ou de cesser leurs activités, ou s'ils n'ont pas d'autre solution réaliste.

Les administrateurs sont responsables de la préparation des états financiers du Groupe conformément aux exigences énoncées dans la Norme Technique Réglementaire du Format Electronique Unique Européen (« ESEF RTS »).

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport d'audit présentant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux ISA (UK) détectera toujours une anomalie significative lorsqu'elle existe. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou d'erreurs et sont considérées comme significatives si, individuellement ou collectivement, elles sont raisonnablement susceptibles

d'influencer les décisions économiques des utilisateurs prises sur la base de ces états financiers.

Une description plus détaillée de nos responsabilités en matière d'audit des états financiers se trouve sur le site Internet de la FRC à l'adresse www.frc.org.uk/auditorsresponsibilities. Cette description fait partie du rapport de notre auditeur. Notre responsabilité consiste à évaluer si les états financiers du groupe ont été préparés, en conformité avec les exigences fixées par l'ESEF RTS.

Mesure dans laquelle l'audit a été jugé capable de détecter des irrégularités, y compris la fraude

Les irrégularités, y compris les fraudes, sont des cas de non-respect des lois et règlements. Nous concevons des procédures en accord avec nos responsabilités, décrites ci-dessus, pour détecter les anomalies significatives en ce qui concerne les irrégularités, y compris la fraude. La mesure dans laquelle nos procédures sont capables de détecter les irrégularités, y compris la fraude, est détaillée ci-dessous.

Identification et évaluation des risques potentiels liés aux irrégularités

Lors de l'identification et de l'évaluation des risques d'anomalies significatives relatifs à des irrégularités, y compris la fraude et la non-conformité aux lois et règlements, nous avons pris en compte les éléments suivants :

- la nature du secteur d'activité et du segment d'activité, l'environnement de contrôle et la performance de l'entreprise, y compris la conception des politiques de rémunération du Groupe, les principaux facteurs de rémunération des administrateurs, les niveaux de bonus et les objectifs de performance ;
- l'évaluation par le Groupe lui-même des risques que des irrégularités puissent survenir, à la suite de fraudes ou d'erreurs dans les états financiers ;
- les résultats de nos enquêtes auprès de la direction, du conseil juridique, de l'audit interne, des administrateurs et du comité d'audit concernant leur propre identification et évaluation des risques d'irrégularités, notamment ceux spécifiques au secteur du Groupe.
- toutes les questions que nous avons identifiées après avoir obtenu et examiné la documentation relative aux politiques et procédures du Groupe concernant :
 - l'identification, l'évaluation et le respect des lois et règlements, et s'ils étaient au courant de cas de non-conformité ;
 - la détection et la réponse aux risques de fraude, et s'ils ont connaissance de fraudes réelles, suspectées ou alléguées ;
 - les contrôles internes établis pour atténuer les risques de fraude ou de non-conformité aux lois et règlements.
- les questions abordées au sein de l'équipe d'audit, y compris l'équipe d'audit des composants significatifs et les spécialistes internes pertinents, notamment en fiscalité, évaluation, réglementation informatique et fraude, concernant la manière et l'endroit où la fraude pourrait se produire dans les états financiers et tout indicateur potentiel de fraude.

À la suite de ces procédures, nous avons examiné les opportunités de fraude et les incitations à la fraude susceptibles d'exister au sein du Groupe et nous avons identifié le plus grand potentiel de fraude dans le domaine de l'évaluation des instruments financiers de niveau 3. Comme pour tous les audits selon les ISA (UK), nous sommes également tenus d'effectuer des procédures spécifiques pour répondre au risque de contournement par la direction.

Nous avons également pris connaissance des cadres juridiques et réglementaires dans lesquels le Groupe et la société mère opèrent, en nous concentrant sur les dispositions de ces lois et règlements qui ont un effet direct sur la détermination des montants significatifs et des informations à mentionner dans les états financiers. Les principales lois et règlements que

nous avons pris en compte dans ce contexte comprenaient le UK Companies Act 2006, la loi luxembourgeoise sur la transparence (Luxembourg Transparency Law), les règles luxembourgeoises 9.8.6R(3), la législation sur les retraites et la législation fiscale. De plus, nous avons pris en compte les dispositions d'autres lois et règlements qui n'ont pas d'effet direct sur les états financiers, mais dont le respect peut être fondamental pour la capacité du Groupe à opérer ou à éviter une pénalité significative. Cela inclut les exigences de réglementation et de supervision de la Prudential Regulation Authority ("PRA") et de la Financial Conduct Authority ("FCA").

Réponse de l'audit aux risques identifiés

À la suite de l'exécution des procédures ci-dessus, nous avons identifié l'évaluation des instruments financiers de niveau 3 comme un point clé de l'audit lié au risque potentiel de fraude. La section des points clés de l'audit de notre rapport explique ce sujet plus en détail et décrit également les procédures spécifiques que nous avons effectuées en réponse à ce point clé de l'audit.

En plus de ce qui précède, nos procédures pour répondre aux risques identifiés comprenaient les éléments suivants :

- examiner les informations à mentionner dans les états financiers et tester la documentation d'appui afin d'évaluer la conformité aux dispositions des lois et réglementations pertinentes décrits comme ayant une incidence directe sur les états financiers ;
- s'enquérir auprès de la direction auditeur anomalies significatives; des administrateurs, du comité d'audit ainsi que des conseillers juridiques internes et externes concernant des procédures contentieuses et des réclamations avérées et potentielles ;
- mettre en œuvre des procédures analytiques pour identifier toute relation inhabituelle ou imprévue pouvant indiquer des risques d'anomalies significatives;
- lire les procès-verbaux des réunions des responsables de la gouvernance, examiner les rapports d'audit interne et examiner la correspondance avec HMRC et d'autres autorités réglementaires, y compris la PRA et la FCA ; et
- en ce qui concerne la réponse au risque de fraude découlant du contournement des contrôles par la direction, tester le caractère approprié des écritures de journal et d'autres ajustements ; évaluer si les jugements portés lors de l'établissement des estimations comptables indiquent un biais potentiel ; et évaluer la logique commerciale de toute transaction significative qui est inhabituelle ou sortant du cadre normal des activités.

Nous avons également communiqué les lois et règlements applicables identifiées ainsi que les risques potentiels de fraude à tous les membres de l'équipe de mission, y compris les spécialistes internes et l'équipe d'audit des composants, et nous sommes restés attentifs à toute indication de fraude ou de non-conformité avec les lois et règlements tout au long de l'audit.

Rapport sur d'autres exigences légales et réglementaires

Avis sur d'autres questions prescrites par le Companies Act 2006

Selon nous et sur la base des travaux réalisés au cours de l'audit :

- Les informations communiquées dans le Rapport stratégique et le Rapport des administrateurs pour l'exercice financier pour lequel les états financiers sont préparés sont cohérentes avec les états financiers, et
- Le Rapport stratégique et le Rapport des administrateurs ont été préparés conformément aux exigences légales applicables.

Dans le cadre de notre connaissance et compréhension du Groupe, de la société mère et de leur environnement acquis au cours de l'audit, nous n'avons identifié aucune inexactitude significative dans le Rapport stratégique ou le Rapport des administrateurs.

Avis sur d'autres questions prescrites par la Norme Technique de Réglementation du Format Electronique Unique Européen

Nous avons vérifié la conformité des états financiers du Groupe et de la société mère au 31 décembre 2025 aux exigences réglementaires pertinentes définies dans le RTS ESEF applicables aux états financiers du Groupe et de la société mère.

En ce qui concerne le Groupe et la société mère, il s'agit de :

- Les états financiers du Groupe et de la société mère préparés dans un format XHTML valide ; et
- L'application de la balise XBRL des états financiers du Groupe et de la société mère en utilisant la taxonomie de base et les règles communes sur les balisages spécifiées dans la Norme Technique de Réglementation du Format Electronique Unique Européen (ESEF RTS).

À notre avis, les états financiers du Groupe et de la société mère de Morgan Stanley & Co. International plc au 31 décembre 2025 ont été préparés, à tous égards significatifs, conformément aux exigences établies dans l'ESEF RTS.

Questions sur lesquelles nous sommes tenus de faire un rapport par exception**Adéquation des explications reçues et registres comptables**

Conformément au Companies Act 2006, nous sommes tenus de vous signaler si, à notre avis :

- nous n'avons pas reçu toutes les informations et explications nécessaires pour notre audit ; ou
- les registres comptables adéquats n'ont pas été tenus par la société mère, ou des retours adéquats pour notre audit n'ont pas été reçus des succursales que nous n'avons pas visitées ; ou
- les états financiers de la société mère ne concordent pas avec les registres comptables et les retours.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Rémunération des Administrateurs

En vertu du Companies Act 2006, nous sommes également tenus de faire rapport si, à notre avis, certaines communications concernant la rémunération des administrateurs n'ont pas été effectuées.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Utilisation de notre rapport

Ce rapport est établi uniquement à l'intention des membres de la société, en tant qu'ensemble, conformément au Chapitre 3 de la Partie 16 du Companies Act 2006. Notre travail d'audit a été entrepris afin que nous puissions déclarer aux membres de la société les questions que nous sommes tenus de leur déclarer dans un rapport d'audit et à aucune autre fin. Dans toute la mesure permise par la loi, nous n'acceptons ni n'assumons de responsabilité envers quiconque d'autre que la société et les membres de la société en tant qu'ensemble, pour notre travail d'audit, pour ce rapport, ou pour les opinions que nous avons formulées.

James Polson (Auditeur statutaire principal)

Pour et au nom de Deloitte LLP

Auditeur statutaire

Londres, Royaume-Uni

1er avril 2026

X. – Modalités de mise à disposition du rapport de gestion

Le rapport de gestion est tenu à la disposition du public au siège de la succursale française, Morgan Stanley & Co. International plc – succursale de Paris, 61 rue de Monceau, 75008 Paris, aux jours et heures ouvrables.