

2022年5月

発行登録追補目論見書  
(契約締結前交付書面及び)  
(無登録格付に関する説明書を含む)

# Morgan Stanley

モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー  
(Morgan Stanley Finance LLC)

モルガン・スタンレー保証付

モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー

2032年6月7日満期 トルコ・リラ建ゼロクーポン社債

- 売 出 人 -

エイチ・エス証券株式会社

1. モルガン・スタンレー保証付 モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー 2032年6月7日満期 トルコ・リラ建ゼロクーポン社債（「本社債」）は、1933年米国証券法（「証券法」）に基づき登録されておらず、今後もその予定はありません。いかなるときにおいても米国内で、または米国人に対し、米国人の計算でもしくは米国人のために本社債の募集、売出しまたは売付けをすることはできません。本段落で用いる用語は、証券法に基づくレギュレーションSにおいて定義された意味を有します。
2. 本社債はトルコ・リラ建てであり、元金はトルコ・リラで支払われますので、外国為替相場の変動により影響を受けることがあります。

## 外貨建て債券の契約締結前交付書面

(この書面は、金融商品取引法第37条の3の規定によりお渡しするものです。)

この書面には、外貨建て債券のお取引を行っていただく上でのリスクや留意点が記載されています。あらかじめよくお読みいただき、ご不明な点はお取引開始前にご確認ください。

○外貨建て債券のお取引は、主に募集・売出し等や当社が直接の相手方となる等の方法により行います。

○外貨建て債券は、金利水準、為替相場の変化や発行者の信用状況に対応して価格が変動すること等により、損失が生ずるおそれがありますのでご注意ください。

### 手数料など諸費用について

- 外貨建て債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入する場合は、購入対価のみをお支払いただきます。
- 外貨建て債券の売買、償還等にあたり、円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。

### 金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動などにより損失が生ずるおそれがあります

- 外貨建て債券の市場価格は、基本的に市場の金利水準の変化に対応して変動します。金利が上昇する過程では債券価格は下落し、逆に金利が低下する過程では債券価格は上昇することになります。したがって、償還日より前に換金する場合には市場価格での売却となりますので、売却損が生ずる場合があります。また、市場環境の変化により流動性（換金性）が著しく低くなった場合、売却することができない可能性があります。
- 金利水準は、各国の中央銀行が決定する政策金利、市場金利の水準（例えば、既に発行されている債券の流通利回り）や金融機関の貸出金利等の変化に対応して変動します。
- 外貨建て債券は、為替相場（円貨と外貨の交換比率）が変化することにより、為替相場が円高になる過程では外貨建て債券を円貨換算した価値は下落し、逆に円安になる過程では外貨建て債券を円貨換算した価値は上昇することになります。したがって、売却時あるいは償還時の為替相場の状況によっては為替差損が生ずるおそれがあります。
- 通貨の交換に制限が付されている場合は、元利金を円貨へ交換することや送金ができない場合があります。

## 債券の発行者または元利金の支払の保証者の業務または財産の状況の変化などによって損失が生ずるおそれがあります

- 外貨建て債券の発行者や、外貨建て債券の元利金の支払いを保証している者の信用状況に変化が生じた場合、市場価格が変動することによって売却損が生ずる場合があります。
- 外貨建て債券の発行者や、外貨建て債券の元利金の支払いを保証している者の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いの停滞若しくは支払不能の発生又は特約による元本の削減等がなされるリスクがあります。

なお、金融機関が発行する債券は、信用状況が悪化して破綻のおそれがある場合などには、発行者の本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、所管の監督官庁の権限で、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行者の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。
- 外貨建て債券のうち、主要な格付機関により「投機的要素が強い」とされる格付がなされているものについては、当該発行者等の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払不能が生ずるリスクの程度はより高いと言えます。

## 債券の発行者等または当該通貨等の帰属する国や地域の政治および経済状況の変化、法令・規制の変更などによって損失が生じるおそれがあります

- 外貨建て債券の発行者、保証会社もしくは当該通貨等の帰属する国や地域、または取引市場の帰属する国や地域の政治・経済・社会情勢の変化および法令・規制等の変更やそれらに関する外部評価の変化、天変地異等により、外貨建て債券の価格が変動することによって損失が生じるおそれや、売買や受渡が制限される、あるいは不能になるおそれがあります。また、通貨不安等により大幅な為替変動が起こり、円貨への交換が制限される、あるいはできなくなるおそれがあります。
- 一般に、新興国については、先進国に比べて上記のリスクの程度はより高いと言えます。

## 外貨建て債券のお取引は、クーリング・オフの対象にはなりません

- 外貨建て債券のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定の適用はありません。

### ○その他留意事項

日本証券業協会のホームページ (<http://www.jsda.or.jp/shiraberu/foreign/meigara.html>) に掲載している外国の発行者が発行する債券のうち国内で募集・売出しが行われた債券については、金融商品取引法に基づく開示書類が英語により記載されています。

## 外貨建て債券に係る金融商品取引契約の概要

当社における外貨建て債券のお取引については、以下によります。

- ・ 外貨建て債券の募集若しくは売出しの取扱い又は私募の取扱い
- ・ 当社が自己で直接の相手方となる売買
- ・ 外貨建て債券の売買の媒介、取次ぎ又は代理

## 外貨建て債券に関する租税の概要

個人のお客様に対する外貨建て債券（一部を除く。）の課税は、原則として以下によります。

- ・ 外貨建て債券の利子（為替損益がある場合は為替損益を含みます。）については、利子所得として申告分離課税の対象となります。外国源泉税が課されている場合は、外国源泉税を控除した後の金額に対して国内で源泉徴収されます。この場合には、確定申告により外国税額控除の適用を受けることができます。
- ・ 外貨建て債券の譲渡益及び償還益（それぞれ為替損益がある場合は為替損益を含みます。）は、上場株式等に係る譲渡所得等として申告分離課税の対象となります。
- ・ 外貨建て債券の利子、譲渡損益及び償還損益は、上場株式等の利子、配当及び譲渡損益等との損益通算が可能です。また、確定申告により譲渡損失の繰越控除の適用を受けることができます。
- ・ 割引債の償還益は、償還時に源泉徴収されることがあります。

法人のお客様に対する外貨建て債券の課税は、原則として以下によります。

- ・ 外貨建て債券の利子、譲渡益、償還益（それぞれ為替損益がある場合は為替損益を含みます。）については、法人税に係る所得の計算上、益金の額に算入されます。なお、お客様が一般社団法人又は一般財団法人など一定の法人の場合は、割引債の償還益は、償還時に源泉徴収が行われます。
- ・ 国外で発行される外貨建て債券（一部を除く。）の利子に現地源泉税が課税された場合には、外国源泉税を控除した後の金額に対して国内で源泉徴収され、申告により外国税額控除の適用を受けることができます。

なお、税制が改正された場合等は、上記の内容が変更になる場合があります。

詳細につきましては、税理士等の専門家にお問い合わせください。

## 譲渡の制限

- ・ 振替債（我が国の振替制度に基づき管理されるペーパーレス化された債券をいいます。）である外貨建て債券は、その償還日又は利子支払日の前営業日を受渡日とするお取引はできません。また、国外で発行される外貨建て債券についても、現地の振替制度等により譲渡の制限が課される場合があります。

## 当社が行う金融商品取引業の内容及び方法の概要

当社が行う金融商品取引業は、主に金融商品取引法第28条第1項の規定に基づく第一種金融商品取引業であり、当社において外貨建て債券のお取引や保護預けを行われる場合は、以下によります。

- ・ 国外で発行される外貨建て債券のお取引にあたっては、外国証券取引口座の開設が必要となります。また、国内で発行される外貨建て債券のお取引にあたっては、保護預り口座又は振替決済口座の開設が必要となります。
- ・ お取引のご注文をいただいたときは、原則として、あらかじめ当該ご注文に係る代金又は有価証券の全部又は一部（前受金等）をお預けいただいた上で、ご注文をお受けいたします。
- ・ 前受金等を全額お預けいただいていない場合、当社との間で合意した日までに、ご注文に係る代金又は有価証券をお預けいただけます。
- ・ ご注文にあたっては、銘柄、売り買いの別、数量、価格等お取引に必要な事項を明示していただきます。これらの事項を明示していただけなかったときは、お取引ができない場合があります。また、注文書をご提出いただく場合があります。
- ・ ご注文いただいたお取引が成立した場合には、取引報告書をお客様にお渡しいたします（郵送又は電磁的方法による場合を含みます。）。

## 当社の概要

商号等	エイチ・エス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第35号
本店所在地	〒163-6027 東京都新宿区西新宿6-8-1 住友不動産新宿オークタワー27階
加入協会	日本証券業協会
指定紛争解決機関	特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター
資本金	30億円
主な事業	金融商品取引業
設立年月	2006年9月
連絡先	03-4560-0233(コンプライアンス統括部)又はお取引のある支店にご連絡ください。

以上

## 当社に対するご意見・苦情等に関するご連絡窓口

当社に対するご意見・苦情等に関しては、以下の窓口で承っております。

住所：〒163-6027 東京都新宿区西新宿6-8-1 住友不動産新宿オークタワー27階

電話番号：03-4560-0233（コンプライアンス統括部）

受付時間：月曜日～金曜日（祝日を除く） 8時20分～17時20分

## 金融 ADR 制度のご案内

金融 ADR 制度とは、お客様と金融機関との紛争・トラブルについて、裁判手続き以外の方法で簡易・迅速な解決を目指す制度です。

金融商品取引業等業務に関する苦情及び紛争・トラブルの解決措置として、金融商品取引法上の指定紛争解決機関である「特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター（FINMAC）」を利用することができます。

住所：〒103-0025 東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号 第二証券会館

電話番号：0120-64-5005

（FINMAC は公的な第三者機関であり、当社の関連法人ではありません。）

受付時間：月曜日～金曜日（祝日を除く） 9時00分～17時00分

## 無登録格付に関する説明書 (ムーディーズ・インベスターズ・サービス)

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。

これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等を顧客に告げなければならないこととされております。

### ○登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

### ○格付会社グループの呼称等について

格付会社グループの呼称：ムーディーズ・インベスターズ・サービス

グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：ムーディーズ・ジャパン株式会社  
(金融庁長官(格付)第2号)

### ○信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ(ムーディーズ日本語ホームページ([https://www.moodys.com/pages/default\\_ja.aspx](https://www.moodys.com/pages/default_ja.aspx)))の「信用格付事業」をクリックした後に表示されるページにある「無登録業者の格付の利用」欄の「無登録格付説明関連」に掲載されております。

### ○信用格付の前提、意義及び限界について

ムーディーズ・インベスターズ・サービス(以下「ムーディーズ」という。)の信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点の意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、いかなる保証も行っておりません。

ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行っております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。

この情報は、2022年2月15日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。

## **無登録格付に関する説明書**

### **(S&P グローバル・レーティング)**

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。

これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等を顧客に告げなければならないこととされております。

#### **○登録の意義について**

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

#### **○格付会社グループの呼称等について**

格付会社グループの呼称：S&P グローバル・レーティング

グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社  
(金融庁長官(格付)第5号)

#### **○信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について**

S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ (<http://www.spglobal.co.jp/ratings>) の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報」 (<http://www.spglobal.co.jp/unregistered>) に掲載されております。

#### **○信用格付の前提、意義及び限界について**

S&P グローバル・レーティングの信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、発行体または特定の債務が債務不履行に陥る確率を示した指標ではなく、信用力を保証するものでもありません。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものではなく、債務の市場流動性や流通市場での価格を示すものでもありません。

信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティーの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。

S&P グローバル・レーティングは、信頼しうると判断した情報源から提供された情報を利用して格付分析を行っており、格付意見に達することができるだけの十分な品質および量の情報が備わっていると考えられる場合にのみ信用格付を付与します。しかしながら、S&P グローバル・レーティングは、発行体やその他の第三者から提供された情報について、監査・デュー・デリジェンスまたは独自の検証を行っておらず、また、格付付与に利用した情報や、かかる情報の利用により得られた結果の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。さらに、信用格付によっては、利用可能なヒストリカルデータが限定的であることに起因する潜在的なリスクが存在する場合もあることに留意する必要があります。

この情報は、2022年2月15日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。



## 無登録格付に関する説明書

(フィッチ・レーティングス)

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。

これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等を顧客に告げなければならないこととされております。

### ○登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

### ○格付会社グループの呼称等について

格付会社グループの呼称：フィッチ・レーティングス（以下「フィッチ」と称します。）  
グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社  
（金融庁長官（格付）第7号）

### ○信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ（<https://www.fitchratings.com/ja>）の「規制関連」セクションにある「格付方針等の概要」に掲載されております。

### ○信用格付の前提、意義及び限界について

フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されたとしても、リスクの微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。

フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。

信用格付の前提、意義及び限界の詳細にわたる説明については、フィッチの日本語ウェブサイト上の「格付及びその他の形態の意見に関する定義」をご参照ください。

この情報は、2022年2月15日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記フィッチのホームページをご覧ください。

【表紙】

【発行登録追補書類番号】 3-外1-31

【提出書類】 発行登録追補書類

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 令和4年4月28日

【会社名】 モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー  
(Morgan Stanley Finance LLC)

【代表者の役職氏名】 秘書役  
(Secretary)  
アーロン・ページ  
(Aaron Page)

【本店の所在の場所】 アメリカ合衆国 10036 ニューヨーク州  
ニューヨーク、ブロードウェイ1585  
(1585 Broadway, New York, New York  
10036, U.S.A.)

【代理人の氏名又は名称】 弁 護 士 庭 野 議 隆

【代理人の住所又は所在地】 東京都千代田区大手町一丁目1番1号  
大手町パークビルディング  
アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業

【電話番号】 (03)6775-1000

【事務連絡者氏名】 弁 護 士 塩 見 竜 一  
同 山 田 智 希  
同 瀧 川 亮 祐  
同 水 間 洋 文  
同 石 川 魁  
同 打 田 峻

【連絡場所】 東京都千代田区大手町一丁目1番1号  
大手町パークビルディング  
アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業

【電話番号】 (03)6775-1000

【発行登録の対象とした売出有価証券の種類】 社債

【今回の売出金額】 22,050,000トルコ・リラ (円貨額190,291,500円)  
(円貨額は、2022年4月27日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値である1トルコ・リラ  
=8.63円を換算レートとして計算されている。)

【発行登録書の内容】

提出日	令和3年6月29日
効力発生日	令和3年7月7日

有効期限	令和5年7月6日
発行登録番号	3-外1
発行予定額又は発行残高の上限	発行予定額 7,800億円

【これまでの売出実績】  
(発行予定額を記載した場合)

番号	提出年月日	売出金額	減額による訂正年月日	減額金額
3-外1-1	令和3年7月16日	257,400,000円	該当事項なし	該当事項なし
3-外1-2	令和3年7月27日	356,200,000円		
3-外1-3	令和3年7月27日	1,465,000,000円		
3-外1-4	令和3年7月28日	300,000,000円		
3-外1-5	令和3年7月28日	300,000,000円		
3-外1-6	令和3年8月2日	400,000,000円		
3-外1-7	令和3年8月10日	400,000,000円		
3-外1-8	令和3年8月18日	1,441,000,000円		
3-外1-9	令和3年8月18日	3,429,000,000円		
3-外1-10	令和3年9月16日	1,330,000,000円		
3-外1-11	令和3年9月16日	3,308,000,000円		
3-外1-12	令和3年10月1日	326,000,000円		
3-外1-13	令和3年10月15日	400,000,000円		
3-外1-14	令和3年11月8日	400,000,000円		
3-外1-15	令和3年11月18日	965,000,000円		
3-外1-16	令和3年11月18日	2,609,000,000円		
3-外1-17	令和3年11月19日	5,313,059,000円		
3-外1-18	令和3年11月22日	2,116,122,000円		
3-外1-19	令和3年12月14日	776,000,000円		
3-外1-20	令和3年12月14日	2,150,000,000円		
3-外1-21	令和3年12月16日	845,302,000円		
3-外1-22	令和3年12月16日	2,695,828,000円		
3-外1-23	令和4年1月28日	586,551,000円		
3-外1-24	令和4年1月28日	908,579,000円		
3-外1-25	令和4年2月8日	400,000,000円		
3-外1-26	令和4年2月15日	827,000,000円		
3-外1-27	令和4年2月15日	2,126,000,000円		
3-外1-28	令和4年2月18日	279,387,900円		
3-外1-29	令和4年3月18日	193,065,600円		
3-外1-30	令和4年3月29日	645,000,000円		
実績合計額		37,548,494,500円	減額総額	0円

【残額】（発行予定額－実績合計額－減額総額） 742,451,505,500円

（発行残高の上限を記載した場合）

番号	提出年月日	売出金額	償還年月日	償還金額	減額による訂正年月日	減額金額
該当事項なし						
実績合計額		該当事項なし	償還総額	該当事項なし	減額総額	該当事項なし

【残高】 該当事項なし

【安定操作に関する事項】 該当事項なし

【縦覧に供する場所】 該当事項なし

## 目 次

第一部【証券情報】	1
第1【募集要項】	1
第2【売出要項】	1
1【売出有価証券】	1
(1)【売出社債（短期社債を除く。）】	1
2【売出しの条件】	3
第3【第三者割当の場合の特記事項】	24
第4【その他の記載事項】	24
第二部【公開買付けに関する情報】	24
第1【公開買付けの概要】	24
第2【統合財務情報】	24
第3【発行者（その関連者）と対象者との重要な契約】	24
第三部【参照情報】	24
第1【参照書類】	24
1【有価証券報告書及びその添付書類】	25
2【四半期報告書又は半期報告書】	25
3【臨時報告書】	25
4【外国会社報告書及びその補足書類】	25
5【外国会社四半期報告書及びその補足書類並びに外国会社半期報告書及びその補足書類】	25
6【外国会社臨時報告書】	25
7【訂正報告書】	25
第2【参照書類の補完情報】	25
第3【参照書類を縦覧に供している場所】	52
第四部【保証会社等の情報】	52
発行登録書の提出者が金融商品取引法第5条第4項各号に掲げる要件を満たしていることを示す書面に記載された事項	54
事業内容の概要および主要な経営指標等の推移	56

## 第一部【証券情報】

(注)

- 1 本書において、文脈上別意に解すべき場合を除き、「当社」とはモルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシーを意味する。
- 2 本書中に別段の表示がある場合を除き、「トルコ・リラ」はすべてトルコ共和国の法定通貨を、「米ドル」および「米セント」はアメリカ合衆国の法定通貨を指す。

### 第1【募集要項】

該当事項なし。

### 第2【売出要項】

#### 1【売出有価証券】

##### (1)【売出社債（短期社債を除く。）】

銘柄	モルガン・スタンレー保証付 モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー 2032年6月7日満期 トルコ・リラ建ゼロクーポン社債（別段の記載がある場合を除き、以下「本社債」という。）		
売出券面額の総額 又は売出振替社債の総額	180,000,000トルコ・リラ	売出価額の総額	22,050,000トルコ・リラ
売出しに係る社債の所有者の住所及び氏名又は名称	東京都新宿区西新宿6-8-1 住友不動産新宿オークタワー27階 エイチ・エス証券株式会社（以下「売出人」という。）		
記名・無記名の別	記名式	各社債の金額	100,000トルコ・リラ
利率	該当事項なし		
利払日	該当事項なし		
満期日	2032年6月7日とし、修正翌営業日規則に従う。（注）		

摘要

- (1) 本社債は、2021年6月25日付で策定されたオファリング・サーキュラー（Offering Circular）（その後の随時の補足および/または修正および/または改訂および/または差替を含み、以下総称して「オファリング・サーキュラー」という。）に規定される社債（シリーズAおよび

びシリーズB)、ワラントおよび券面発行レギュレーションSプログラム(「本プログラム」)に基づきユーロ市場で発行され、モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシーがこれを引き受ける。本社債は上場されない。

- (2) 本社債に係るモルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシーの支払債務は、2021年6月25日付の保証契約(その後の随時の補足および/または修正および/または改訂および/または差替を含み、以下「保証契約」という。)の条件に基づくモルガン・スタンレー(保証会社としての資格における同社を以下「保証会社」という。)の保証の対象となる。当該保証の内容および条件等については、下記「2 売出しの条件」を参照のこと。
- (3) 本社債について、発行会社の依頼により、信用格付業者から提供され、もしくは閲覧に供された信用格付または信用格付業者から提供され、もしくは閲覧に供される予定の信用格付はない。
- (4) 本社債は預金または貯蓄口座ではなく、米国連邦預金保険公社または他の政府機関もしくは預金保護制度(国を問わない。)による保険を受けておらず、また、本社債は銀行の債務ではなく、銀行による保証は付されていない。
- (5) 欧州経済領域(「EEA」)における個人投資家に対する販売の禁止:

本社債は、EEAにおける個人投資家に対して、募集され、販売され、またはその他の方法で入手可能とされることを企図しておらず、募集され、販売され、またはその他の方法で入手可能とされるべきではない。これらの目的上、個人投資家とは、以下のいずれか(または複数)に該当する者をいう。

- (a) 指令第2014/65/EU号(その後の改正を含み、以下「MiFID II」という。)第4条第1項(11)において定義される個人顧客。
- (b) 指令第2002/92/EC号(その後の改正を含む。)の意味における顧客(かかる顧客が、MiFID II第4条第1項(10)において定義されるプロ顧客として認められない場合)。
- (c) 指令第2003/71/EC号(その後の改正を含む。)において定義される適格投資家ではない者。

結果的には、EEAにおける個人投資家に対して、本社債の募集もしくは販売またはその他の方法で本社債を入手可能とすることに関し、EU規則第1286/2014号(その後の改正を含み、以下「PRIIPs規則」という。)により求められる重要情報書面は作成されておらず、その予定もない。したがって、EEAにおける個人投資家に対して、本社債の募集もしくは販売またはその他の方法で本社債を入手可能とすることは、PRIIPs規則に基づき違法となる可能性がある。

- (6) 英国における個人投資家に対する販売の禁止:

本社債は、英国における個人投資家に対して、募集され、販売され、またはその他の方法で入手可能とされることを企図しておらず、募集され、販売され、またはその他の方法で入手可能とされるべきではない。これらの目的上、個人投資家とは、以下のいずれか(または複数)に該当する者をいう。

- (a) 2018年欧州連合(離脱)法(「EU離脱法」)に定義される「維持されるEU法」の一部を構成するEU規則第2017/565号第2条(8)において定義される個人顧客。
- (b) 2000年金融サービス・市場法(「FSMA」)ならびにEU指令第2016/97号を実施するFSMAに基づき制定された規則または規制の意味における顧客(かかる顧客が、EU離脱法に定義される「維持されるEU法」の一部を構成するEU規則第600/2014号第2条第1項(8)において定義されるプロ顧客として認められない場合)。
- (c) EU離脱法に定義される「維持されるEU法」の一部を構成するEU規則第2017/1129号(「英国目論見書規則」)において定義される適格投資家ではない者。

結果的には、英国における個人投資家に対して、本社債の募集もしくは販売またはその他の方法で本社債を入手可能とすることに関し、EU離脱法に定義される「維持されるEU法」の一部を構成するEU規則第1286/2014号(「英国PRIIPs規則」)により求められる重要情報書面は作成されておらず、その予定もない。したがって、英国における個人投資家に対して、本社債の募集もしくは販売またはその他の方法で本社債を入手可能とすることは、英国PRIIPs規則に基づき違法となる可能性がある。

(注) 「修正翌営業日規則」とは、該当の日が営業日でない場合、翌営業日とする(翌営業日が翌暦月となる場合は前営業日とする)ことを意味し、また「営業日」とは、土曜日および日曜日を除く日

のうち、法定休日または東京、ニューヨーク市、ロンドンもしくはイスタンブールにおいて金融機関が法上休業を認められるかもしくは要求される日に該当しない日をいう。

## 2【売出しの条件】

売 出 価 格	額面の12.25%
申 込 期 間	2022年5月2日より2022年6月3日まで
申 込 単 位	額面100,000トルコ・リラ
申 込 証 拠 金	該当事項なし
申 込 受 付 場 所	売出人の本店および日本国内の各支店
売出しの委託を受けた者の住所及び氏名又は名称	該当事項なし
売出しの委託契約の内容	該当事項なし

### 摘要

- (1) 本社債は2022年6月6日にユーロ市場で発行され、2022年6月7日に日本で受渡しが行われる。
- (2) 本社債の申込および払込みは、本社債の申込人が売出人に開設する外国証券取引口座に適用される外国証券取引口座約款に従って行われる。売出人に外国証券取引口座を開設していない申込人は、これを開設しなければならない。この場合、外国証券取引口座の開設に先立ち、売出人から直接または登録金融機関を通じて申込人に対し外国証券取引口座約款が交付される。申込人が外国証券取引口座を通じて本社債を取得する場合、外国証券取引口座約款に従い本社債の券面は交付されない。
- (3) 本社債は、1933年米国証券法（その後の改正を含み、「証券法」）または米国の州証券法に基づき登録されておらず、今後もその予定はない。いかなるときにおいても米国（米国の領土、属領および米国の管轄に服するその他一切の地域を含む。）内で、または米国人に対し、米国人の計算でもしくは米国人のために、直接・間接に、本社債の募集、売出し、売買または売付けをすることはできない。本段落で用いる用語は、証券法に基づくレギュレーションS（「レギュレーションS」）において定義された意味を有する。

### 売出社債のその他の主要な要項

本社債は、発行兼支払代理人契約（下記において定義する。）に従いモルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー（「発行会社」）が発行する社債の1シリーズである。

発行会社が本プログラムおよび発行兼支払代理人契約（下記において定義する。）に基づき発行する本社債に係る発行会社の支払債務は、2021年6月25日付の保証契約（その後随時の補足および／または変更および／または改訂および／または差替を含み、以下「保証契約」という。）に基づくモルガン・スタンレー（保証会社としての資格における同社を以下「保証会社」という。）の保証の対象となる。



本社債は、モルガン・スタンレー、モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシー（「MSIピーエルシー」）、モルガン・スタンレー・ビー・ヴィー（「MSBV」）、モルガン・スタンレーMUFU証券株式会社、発行会社、モルガン・スタンレー・ファイナンス・ツー・リミテッド、登録機関としてのザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン・エス・エイ／エヌ・ヴィー（ルクセンブルク支店）（以下「登録機関」といい、これには本社債に関し随時任命される承継登録機関を含む。）、契約中に記載される各名義書換代理人（登録機関と総称して以下「名義書換代理人」といい、これには本社債に関し随時任命される承継名義書換代理人および追加名義書換代理人を含む。）および財務代理人としてのザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン（ロンドン支店）（JPモルガン・チェース・バンク・エヌ・エイ、ロンドン支店の承継人である）（以下「財務代理人」といい、これには本社債に関し随時任命される承継財務代理人を含み、契約に従い任命された追加の支払代理人と総称して「支払代理人」といい、これには本社債に関し随時任命される承継支払代理人を含む。）の間で2021年6月25日付で締結された発行兼支払代理人契約（その後随時の修正、改訂および／または差替を含み、以下「発行兼支払代理人契約」という。）に従っている。財務代理人は、当初計算代理人も兼任する。以下、「代理人」とは、支払代理人および名義書換代理人を意味する。

発行兼支払代理人契約および保証契約の写しは、各支払代理人の指定事務所において通常の営業時間内に社債権者の閲覧に供される。

以下に本社債の要項（「社債要項」）を記載する。

## 1. 様式、単位および権利

### 1.1 様式

発行会社は、本社債を記名式で発行する。

本社債は、包括社債券の様式で発行され、包括社債券に記載される一定の状況において個別社債券に交換可能である。

本社債は額面100,000トルコ・リラ（「額面金額」）で発行される。

### 1.2 権利

本社債の所有権は、発行兼支払代理人契約の規定に従って登録機関が管理する社債登録簿（「社債登録簿」）に登録することにより移転する。社債の券面（個別に「本個別社債券」）は、本社債の各保有者に対し、その登録された保有に関して発行される。各本個別社債券には券面番号が付され、社債登録簿に記録される。「保有者」とは、当該時点において社債登録簿上に登録されている本社債の名義人（共同保有の場合には、社債登録簿上最初に氏名が記載されている者）をいい、「社債権者」も同様に解釈される。

### 1.3 保有

本社債の保有者は（法により別段求められる場合を除き）、（該当の本社債の期日が経過しているか否かを問わず、またこれに対する所有権、信託その他の利害の通知、その券面上の記述もしくは本社債に関する本個別社債券上の記述（裏書方式の譲渡を除く）または従前における喪失もしくは盗失の通知にもかかわらず）あらゆる目的においてその絶対的な所有者とみなされ、いかなる者も当該保有者をそのようにみなすことにつき、責任を負うものではない。

#### 1.4 譲渡

下記第1.7項（登録停止期間）および第1.8項（譲渡および登録に関する規則）に従うことを条件として、本社債は、登録機関または譲渡代理人の指定事務所において、必要事項を記載した裏書形式による譲渡証書が付された該当の本個別社債券を、当該登録機関または（場合により）当該譲渡代理人が譲渡人の所有権および譲渡証書に署名した個人の権限を証明するために合理的に要求する証拠を添えて引き渡すことにより譲渡することができる。ただし、本社債は、譲渡される本社債の元本金額および（保有者の保有する本社債の全部が譲渡されない場合は）譲渡されない本社債の残高に係る元本金額が指定券面額でない場合は譲渡することができない。引き渡された本個別社債券の表章する本社債全部について譲渡対象とされていない場合、譲渡人に対して、本社債の残高につき新規の本個別社債券が発行される。

#### 1.5 登録および交付

登録機関は、上記第1.4項（譲渡）に基づく本個別社債券の引渡しから5営業日以内に当該譲渡を登録し、その指定事務所もしくは（場合により）譲渡代理人の指定事務所において、または（当該保有者の請求により、その危険負担において）当該保有者が特定した住所宛の無保険の第1種郵便（海外宛ての場合は航空便）による郵送で、譲渡された本社債と同額の元本金額を記載した新規の本個別社債券を、関連する各保有者に対して交付する。本第1.5項にいう「営業日」とは、登録機関または（場合により）譲渡代理人が指定事務所を置く都市において商業銀行が営業（外貨取引を含む。）を行う日をいう。

#### 1.6 費用

本社債の譲渡は、発行会社もしくは登録機関または譲渡代理人、あるいはそれらを代理する者が費用を負担することなく行われるが、当該譲渡との関連で賦課または課税されるあらゆる性質の公租公課は、登録機関または（場合により）当該譲渡代理人の請求により補償される。

#### 1.7 登録停止期間

本社債の保有者は、当該本社債の元利金の支払期日前15日間において譲渡の登録を要求することができない。

#### 1.8 譲渡および登録に関する規則

本社債の一切の譲渡および社債登録簿への記入にあたっては、発行兼支払代理人契約に別紙として添付される本社債の譲渡に関する細則に従う。この規則は、登録機関の事前の書面による承認を得て、発行会社によって変更される場合がある。現行規則の写しは、これを書面で請求した本社債の保有者に対し、登録機関から（無料で）郵送される。発行会社は、米国内で、または米国人（レギュレーションSにおいて定義される。）に対する本社債の譲渡の承諾を拒否する権利を有する。

## 2. 地位

### 2.1 本社債の地位

本社債は発行会社の直接かつ一般的な義務を構成し、本社債間では他の本社債と同順位である。

## 2.2 保証契約の地位

発行会社が発行する本社債に係る保証会社の債務は、保証会社の直接、無条件かつ無担保の債務を構成し、かかる債務の間に優劣はなく、保証会社が現在または将来において負担する他のあらゆる未払の無担保非劣後債務と同順位である。ただし、倒産等の場合には、債権者の権利に影響を及ぼす法律により許容される範囲に限られるものとする。

## 3. 利息

本社債には利息は付されない。

## 4. 償還および買入れ

### 4.1 約定償還

本社債は、従前に償還、買入れまたは消却が行われていない限り、社債要項第5項（支払）の定めに従い2032年6月7日（「満期日」）に額面で償還される。

### 4.2 買入れ

モルガン・スタンレー、発行会社またはこれらの各関連会社は、本社債を何時でも公開市場その他を通じて任意の価格で買入れることができる。

### 4.3 消却

償還された本社債の全部は消却され、また、モルガン・スタンレー、発行会社またはこれらの各子会社が買入れた本社債の全部は、かかる買入を行った者の合理的な裁量により消却することができる。償還または買入消却された本社債については、いずれもこれを再発行または再販売することはできない。

### 4.4 証券法令の遵守

本社債の保有者が、米国人（レギュレーションSにおいて定義される。）であると判断された場合、発行会社は、(i)米国人（レギュレーションSにおいて定義される。）以外の者に対して、当該保有者が有する当該本社債に係る持分を売却させるか、もしくは当該保有者を代理してかかる持分を売却する権利、または(ii)当該本社債を終了および消却する権利を有する。上記に従い本社債が終了および消却された場合でも、当該社債権者には何らの金員も支払われず、発行会社は、当該本社債について以後何らの義務も負わないものとする。

## 5. 支払

### 5.1 元本

元本の支払は、トルコ・リラ建てで振り出された小切手により、または財務代理人の指定事務所に対して当該支払の期日の15日前までに本社債の保有者が申請した場合には、支払受領者がイスタンブールの銀行において維持するトルコ・リラ建て口座に振り込むことにより、または（償還の場合）支払代理人の指定事務所における当該本個別社債券の引渡し（一部のみの支払の場合、裏書き）により、行われる。

## 5.2 会計関連法令に基づく支払

本社債に関する一切の支払は、いずれの場合も、(i)適用される会計その他の法令（ただし、社債要項第6項（課税）の規定を損なうことなく）および(ii)1986年米国内国歳入法第1471条(b)に定める合意に基づき要求される源泉徴収または控除あるいは同法第1471条ないし第1474条、同法に基づく規則もしくは合意、同法の公式解釈または同法に関する政府間対応を実施する法律に基づき課される源泉徴収または控除に従って（ただし、社債要項第6項（課税）の規定を損なうことなく）行われる。かかる支払に関して、社債権者にはいかなる手数料または費用も請求されない。

## 5.3 支払営業日における支払

支払が口座送金によって行われる場合、（支払期日付け、または支払期日が支払営業日（下記において定義する。）に該当しない場合は翌支払営業日付けで）支払指図が行われ、また支払が小切手によって行われる場合、小切手は、支払期日と、支払代理人の指定事務所における当該本個別社債券の引渡し（または、一部のみの支払の場合、裏書き）の日のうちいずれか後に到来する日に郵送される。本社債券の保有者は、(A)支払期日が支払営業日に該当しないこと、または(B)社債要項第5項に従って郵送された小切手が支払期日後に到着したか、または郵送中に紛失したことに起因する支払の遅延に関して、利息その他の支払を受領することはできない。

本項において「支払営業日」とは、東京、ニューヨーク市、ロンドン、およびイスタンブールにおいて外貨取引が行われる日をいう。

## 5.4 一部支払

発行会社は、支払代理人が本社債に関し一部のみを支払った場合、かかる支払の金額および日付を社債登録簿に記載し、また本個別社債券の呈示に対して一部の支払が行われた場合、かかる支払の金額および日付の明細をかかると本個別社債券に裏書きすることをあつせんする。

## 5.5 基準日

本社債に関する各支払は、かかる支払の期日の15日前（「基準日」）において、登録機関の指定事務所所在地における営業終了の時点で、社債登録簿に保有者として記載されている者に対して行われる。本社債に関する支払が小切手で行われる場合、当該基準日の営業終了の時点で、社債登録簿に保有者の住所として記載される住所宛に当該小切手を郵送する。

## 5.6 転換不能事由

本社債の期間中のある時点において、決定代理人が、転換不能事由が発生したと誠実かつ商業上合理的な方法で判断した場合、決定代理人は、発行会社に対してかかる事由を通知する。転換不能事由が発生した旨の決定後、発行会社は、その合理的な裁量において、以下のいずれかを実行すること（またはいかなる行為も起こさないこと）を選択することができる。

- (i) 本社債に基づく一切の支払を満期日まで継続すること。この場合、本社債に基づき支払われるべき金額は、決定代理人がその合理的な裁量で決定する代替適用直物為替レートを使用して、関連通貨から転換不能事由指定通貨に転換される。または、

(ii) 発行会社が保有者に通知する所定の日（「転換不能事由早期償還日」）に本社債を早期に償還すること。この場合、本社債は、かかる転換不能事由早期償還日に、転換不能事由早期償還金額（以下に定義される。）にて早期に償還される。本社債に基づく発行会社の債務は、当該金額の支払をもって全額充足される。

発行会社は、かかる転換不能事由が発生したと判断し、上記に従い選択した実行する行為を決定した場合、これを保有者に通知する。ただし、かかる通知を交付せずまたは名宛人がこれを受領しなかった場合であっても、その判断や発行会社の選択の有効性及び自己の選択に従い支払を行う発行会社の権利に影響を及ぼすものではない。

本第5.6項において、「代替適用直物為替レート」とは、ロンドン時間午後4時頃の1米ドル当たりのトルコ・リラ額として表示される、決定代理人が決定するトルコ・リラの対米ドル直物相場を意味し、ブルームバークの「WMC0」ページ（またはそれにとって代わる同レートの掲載を目的としたページ）（「参照元」）上の「Ask」欄に記載される。ただし、(i)当該日に、参照元にかかるレートが表示されない場合、または(ii)参照元に掲載されたレートが明らかに不正確であると決定代理人が誠実に判断した場合、代替適用直物為替レートは、決定代理人が関連性を認めた情報を考慮したうえで、かかる日に誠実に決定した為替レートとする。

「転換不能事由早期償還金額」とは、決定代理人が合理的な裁量で選択する日（ただし、転換不能事由早期償還日前15日以内の日とする。）における本社債の公正市場価額から、関連ヘッジ契約の解約に際して発行会社および／もしくは関連会社が負担した合理的な経費または発行会社および／もしくは関連会社が認識した損失あるいは当該本社債の早期償還に伴う発行会社の定期資金調達に係るブレイクファンディングコスト（すべて決定代理人がその合理的な裁量で決定した額とする。）のうち、本社債に帰せられる部分を差し引いた転換不能事由指定通貨建ての額をいう。

「転換不能事由」は、取引日（以下に定義される。）（同日を含む。）から満期日（同日を含む。）までの期間において、決定代理人の合理的な裁量において、発行会社、決定代理人またはこれらの関連会社のいずれかが、その合理的な統制を超える何らかの事由により、(i)通常の適法な手段を通じて関連通貨建ての金額を転換不能事由指定通貨に、または転換不能事由指定通貨建ての金額を関連通貨に（直接にまたはクロスレートにより）転換すること、(ii)転換不能事由指定通貨の関連通貨への転換または関連通貨の転換不能事由指定通貨への転換に係る為替レートを決定すること、(iii)関連通貨建ての金額を、関連法域から、関連法域に対して、または関連法域内外において送金し、支払い、または引き渡すこと（(i)、(ii)または(iii)いずれも、額面総額を上限とする金額について適用される。）、(iv)関連通貨建ての金額を適法に米ドルに転換することができるレートを決定すること、(v)関連通貨建ての金額を米ドルに転換すること、(vi)関連連動先またはその各構成銘柄が発行される法域外で資金の転換または本国送金を行うこと、または(vii)発行会社もしくはその関連会社のいずれかが、関連ヘッジ取引を行うために、または発行会社もしくは本社債に係る発行会社の債務のために、発行会社もしくはその関連会社のいずれかが本社債その他の財産を保有、売買その他により取引することを一般的に不可能、違法または実行不能とする事由または状況が生じた場合に発生したものとみなされる。

「取引日」とは2022年4月19日をいう。

「転換不能事由指定通貨」とは、米ドルをいう。

「関連通貨」とは、トルコ・リラをいう。

「関連法域」とは、トルコ共和国をいう。

「決定代理人」とは、モルガン・スタンレーMUFG証券株式会社およびその承継人をいう。

決定代理人が行う一切の判断、考慮および決定は、明白な誤り、故意の不履行または背信がない限り、最終的かつ終局的なものとなり、決定代理人は、自己の故意の不履行または背信の場合を除き、かかる判断に関して何らの責任も負わない。

上記の規定は、指定通貨がユーロに代替されたために利用不能となった場合には適用されない。ユーロが指定通貨を代替した場合、社債要項5.7条の最後から二番目の段落の規定が適用される。

「指定通貨」とは、トルコ共和国の法定通貨であるトルコ・リラをいう。

#### 5.7 通貨の利用不能

発行会社が、本社債の元本ならびに割増金および／または利息の支払に当たって指定通貨を利用できない場合（為替管理の発動その他発行会社の制御を超える状況によるか、または指定通貨の発行国政府が当該通貨の使用を中止し、もしくは国際的な銀行業界における公共の機関が取引の決済にこれを用いなくなったことによるかを問わない。）（かかる場合、当該本社債について「通貨の利用不能事由」が発生したものとみなされる。）、発行会社は、支払日において、当該支払日または直近の実施可能な日付の実勢為替相場に基づき米ドル建てで支払を行うことにより、社債権者に対する義務を充足することができる。この相場は、当該支払日の2営業日前のニューヨーク市時間午前11時頃に、相場提示ディーラーが、

- (i) 支払日における決済のため、指定通貨を米ドルで、
- (ii) かかる本社債の保有者または実質所有者に支払うべき指定通貨の金額の合計において、かつ、
- (iii) 該当のディーラーが契約履行を約する条件で

購入するために、為替相場決定代理人が公認の外国為替ディーラー3社から受領する、ニューヨーク市における買い気配値の最高値を基礎とする。

かかる買い気配値が入手できない場合、為替相場決定代理人は、その合理的な裁量により、市場為替相場を決定することができる。為替相場決定代理人による一切の決定は、明白な誤りのない限り、あらゆる目的において確定的であり、発行会社、保証会社および社債権者に対して拘束力を有する。プライシングサプリメントに別段注記される場合を除き、モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシーが為替相場決定代理人を務める。為替相場決定代理人がモルガン・スタンレーの関連会社でない場合は、相場提示ディーラーの1社がこれを務める場合がある。

なお、必要な支払が利用不能な指定通貨建てである場合、実勢為替相場に基づき米ドル建てで支払が行われても、期限の利益喪失事由とはならない。

上記の規定は、指定通貨がユーロに代替されたために利用不能となった場合には適用されない。ユーロが指定通貨を代替した場合、発行会社は、その影響を受ける本社債の保有者の同意を得ることなく、欧州共同体設立条約に従って、またはこれを理由として講じられる法的に適用される手段

に適合した方法で、指定通貨建ての本社債の元本、割増金（もしあれば）または利息（もしあれば）を、指定通貨に代えてユーロで支払うことができる（または、適用法により求められる場合はユーロで支払う。）。必要な支払が利用不能な指定通貨建てである場合、上述した米ドルまたはユーロ建てで支払が行われても、期限の利益喪失事由とはならない。

なお、本第5.7項は、社債要項第5.6項が適用される場合には適用されない。

## 6. 課税

### 6.1 金融取引税の導入

金融取引税の導入が発生した場合、発行会社は、(a)その合理的な裁量により、即時効力を生じるものとして、金融取引税の導入により本社債に関連して発行会社およびその関連会社に生じる経済的影響を相殺するために、支払われるべき金額および／もしくはその他の価額または社債要項の条件を下方調整することにより、本社債の要項を変更することができ、また、(b)その後のいずれかの時点において、金融取引税の導入により上記(a)に基づく調整によって相殺されなかった追加的な損失（かかる金額を「追加税」という。）を発行会社（関連会社を含む。）が被ったと、発行会社が誠実かつ商業上合理的に判断した場合、発行会社は、次の支払日（およびその後の各支払日）に本社債について本来支払われるべき金額を、追加税の金額を上限とする金額分減額することができる。かかる調整については、合理的に可能な限り速やかに社債権者に通知する。本来であれば法の変更またはヘッジ費用の増加（該当する場合）に該当するはずの事由または状況が、同時に金融取引税の導入にも該当する場合、かかる事由または状況は、金融取引税の導入とみなされる。

「金融取引税の導入」とは、本社債の取引日以降に、適用ある法律または規制（欧州連合を含む各法域において、金融商品の譲渡、発行、変更または償還について支払われるべき税に関する金融取引税制度の導入に係る法律または規制を含むが、これに限定されない。）の採択または改正により、発行会社が、(A)本社債もしくはその一部を締結、変更もしくは解約し、本社債に基づく自己の義務を履行（疑義を避けるために付言すると、株式その他の資産を交付する義務もしくは権利の行使を含む。）するうえで、または、(B)本社債に関する自己の義務を引き受け、また、履行するリスクをヘッジするために必要とみなした取引もしくは資産を取得、設定、再設定、代替、維持、解消もしくは処分するうえで、または、(C)当該取引もしくは資産の換価処分、手取金の回収もしくは送金を行ううえで、発行会社または関連会社が税、譲渡税、関税、印紙税、印紙税準備税、経費または手数料（委託手数料を除く。）の金額の著しい増加を被るまたは被ったと、誠実かつ商業上合理的に判断した場合をいう。ただし、発行会社が、法律または規制の採択または改正が、当該法域において類似の取引またはヘッジを行った場合に投資家一般に適用されるような内容のものであると判断することを条件とする。

「ヘッジ費用の増加」とは、発行会社が、(A)優先株式に関する自己の義務を引き受け、また、履行するリスクをヘッジするために必要とみなした取引もしくは資産の取得、設定、再設定、代替、維持、解消もしくは処分、または(B)当該取引もしくは資産の換価処分、手取金の回収もしくは送金に関する公租公課、費用または手数料（委託手数料を除く。）の金額の（取引日に存在する状況と比較して）著しい増加を被ることをいう。ただし、発行会社の信用悪化のみを要因として被った当該金額の著しい増加は、ヘッジ費用増加とはみなされない。

## 6.2 米国の租税

本社債に係る支払は、米国もしくはその行政上の下部組織またはこれらの課税当局もしくは課税機関によってまたはこれを代理して課される現在または将来の租税のためのまたはこれを理由とする源泉徴収または控除なく行われる。ただし、法律に基づき公租公課の源泉徴収または控除が求められる場合はこの限りではない。源泉徴収を回避するために、本社債の実質所有者（または米国人以外の実質所有者に代わって本社債を保有する金融機関）は、現行の適用法により、実質所有者が偽証した場合は罪に問われることを了解したうえで自らが米国人でないことおよび米国源泉税の非課税制度に係る基準を充足することを証する、適切なIRS様式W-8を適時に提出することを要求される。適切なIRS様式W-8または外国口座税務コンプライアンス法（FATCA）に基づく源泉徴収税を適時に提供しなかったことに起因して課された税金に関する追加額の支払は行われない。

「FATCA」とは、内国歳入法第1471条ないし第1474条、同法の当該条項に基づき締結されたIRSとの間の合意、または同法の当該条項を実施する米国と米国以外の法域間の政府間合意（かかる政府間合意を実施する米国以外の法令を含む。）をいう。

## 6.3 日本国の租税

以下は本社債に関する日本国の租税上の取扱いの概略を述べたにすぎず、本社債に投資しようとする投資家は、各投資家の状況に応じて、本社債に投資することによるリスクや本社債に投資することが適当か否かについて各自の会計・税務顧問に相談する必要がある。

日本国の租税に関する現行法令（以下「日本の税法」という。）上、本社債は公社債として取り扱われるべきものと考えられるが、その取扱いが確定しているわけではない。仮に日本の税法上、本社債が公社債として取り扱われなかった場合には、本社債に対して投資した者に対する課税上の取扱いは、以下に述べるものと著しく異なる可能性がある。

さらに、日本の税法上、本社債のような支払が不確定である社債に関して、その取扱いを明確に規定したものはない。将来、日本の税務当局が支払が不確定である社債に関する取扱いを新たに取り決め、あるいは日本の税務当局が日本の税法について異なる解釈をした場合、本社債に対して投資した者の課税上の取扱いが、本書に述べるものと著しく異なる可能性がある。

- (i) 本社債は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができる。
- (ii) 本社債の譲渡または償還による損益のうち、日本国の居住者に帰属する譲渡益または償還差益は、20%（15%の国税と5%の地方税）（2037年12月31日までの期間については、税率は20.315%（15.315%の国税と5%の地方税））の税率による申告分離課税の対象となる。ただし、特定口座のうち当該口座内で生じる所得に対する源泉徴収を日本国の居住者が選択したもの（源泉徴収選択口座）における本社債の譲渡または償還による所得は、確定申告を不要とすることができ、その場合の源泉徴収税率は、申告分離課税における税率と同じである。また、内国法人に帰属する譲渡損益または償還差損益は当該法人のその事業年度の日本国の租税の課税対象となる所得の金額を構成する。
- (iii) 日本国の居住者である個人に関し、本社債の利息、譲渡損益および償還差損益については、一定の条件で、他の債券や上場株式等の譲渡所得、利子所得および配当所得と損益通算および繰越控除を行うことができる。



(iv) 本社債に係る利息および償還差益で、日本国に恒久的施設を持たない日本国の非居住者および外国法人に帰属するものは、原則として日本国の所得に関する租税は課されない。同様に、本社債の譲渡により生ずる所得で日本国に恒久的施設を持たない日本国の非居住者および外国法人に帰属するものは、日本国の所得に関する租税は課されない。

## 7. 期限の利益喪失事由

### 7.1 期限の利益喪失事由

下記事由（それぞれ「期限の利益喪失事由」）のいずれかが発生し継続している場合、すなわち、

#### (a) 不払

本社債の元本をその支払期日から30日以内に支払わない場合、または本社債の利息をその支払期日から30日以内に支払わない場合

#### (b) 倒産等

(i) 発行会社が倒産または債務をその履行期に支払うことができなくなった場合、(ii) 発行会社またはその事業、資産もしくは収益の全部もしくは大部分に関して管理人または清算人が任命された場合（合併、組織再編または倒産時の再建を目的としまたはこれに従って行われる場合を除く。）、(iii) 発行会社が債権者一般との間でまたはその利益のために和解手続を講ずる場合、または(iv) 発行会社の閉鎖、清算または解散が命令されたかこれに関して有効な決議が可決され（合併、組織再編または倒産時の再建を目的としまたはこれに従って行われる場合を除く。）、かつかかる命令または有効な決議がなされてから60日を経過してもかかる命令または有効な決議が効力を有し、撤回、取消しまたは破棄されていない場合、

本社債の元本総額の25%以上を有する社債権者は、発行会社に対する（かつ発行会社または財務代理人の指定事務所に交付される）書面通知をもって、本社債の期限の利益喪失を宣言することができ、これにより本社債は、何ら追加的な行為または手続も要することなく、その期限前償還金額で支払われるべきこととなる。かかる宣言の通知は、社債権者に対しても速やかに（当該宣言が行われてから10日以内に）行われる。

本項において「期限前償還金額」とは、(a) 当該本社債の計算金額に (b) 以下の算式に従って算出される比率を乗じて得られる積に等しい金額をいう。

$$\text{参照価格} \times (1 + \text{償却利回り})^n$$

本項において、

「計算金額」とは、100,000トルコ・リラをいう。

「参照価格」とは、12.25%である。

「償却利回り」とは、年率23.36%を小数で表示したものである。

「n」とは、本社債の発行日（同日を含む。）から当該本社債の履行期が到来し支払われるべきものとなった日（同日を含まない。）までの年数であり、日数計算式(30/360) (ISDA)に基づき算出される。

「日数計算式(30/360) (ISDA)」とは、ある期間（「計算期間」）に係る金額の計算に関し、計算期間の日数を360で除して得られる数を意味し、その際の計算式は次のとおりとする。

$$\text{日数計算式(30/360) (ISDA)} = \frac{[360x(Y_2 - Y_1)] + [30x(M_2 - M_1)] + (D_2 - D_1)}{360}$$

「Y<sub>1</sub>」は、計算期間の初日が属する年を示す数値を意味する。

「Y<sub>2</sub>」は、計算期間末日の翌日が属する年を示す数値を意味する。

「M<sub>1</sub>」は、計算期間の初日が属する暦月を示す数値を意味する。

「M<sub>2</sub>」は、計算期間末日の翌日が属する暦月を示す数値を意味する。

「D<sub>1</sub>」は、計算期間に属する最初の暦日を示す数値を意味する。ただし、その数値が31である場合には、D<sub>1</sub>は30とする。

「D<sub>2</sub>」は、計算期間末日の翌暦日を示す数値を意味する。ただし、その数値が31であり、かつD<sub>1</sub>が29より大きな数値である場合には、D<sub>2</sub>は30とする。

本書のいかなる規定も、保証会社が倒産したこと、保証会社について合衆国法典第11編に基づく手続が開始されたこと、2010年ドッド＝フランク・ウォール街改革・消費者保護法第2編に基づき保証会社について財産保全管理人が選任されたこと、もしくは連邦もしくは州の倒産、支払不能、破綻処理等に関するその他の適用法の適用が開始されたことのみを受けてもしくはこれに直接・間接に関係することを理由として、または、保証会社もしくはその財産について財産保全管理人が選任されたこともしくはかかる者が保証会社もしくはその財産の占有を取得したことのみを受けてもしくはこれに直接・間接に関係することを理由として、または、保証会社もしくは保証会社の債権者もしくは財産についてその他同様の司法もしくは規制上の手続が開始されたことのみを受けてもしくはこれに直接・間接に関係することを理由として、発行会社または保証会社に対して救済手段を行使する権利を社債権者に付与するものとはみなされない。上記にかかわらず、社債権者は、本項(b)に定める期限の利益喪失事由が発生した場合、発行会社に対して救済手段を行使することができる。

## 7.2 期限の利益喪失の取消しおよび債務不履行の免除

一定の状況において、期限の利益喪失事由の一部または全部（期限の利益喪失により支払期の到来した本社債の元本の不払を除く。）が治癒、免除またはその他の方法で是正された場合、本

社債の元本金額の過半数に係る保有者（一体となって議決権を行使する。）は、本社債に関する従前の期限の利益喪失の宣言を取り消し、または従前の不履行を免除することができる。ただし、当該本社債につき、元本または割増金もしくは利息の支払に関して不履行が継続している場合、その不履行を免除することはできない。

#### 8. 違法性および規制上の事由

発行会社は、適用される現在または将来の政府、行政、立法または司法当局の法律、規則、規制、判決、命令または指令を発行会社または（場合により）保証会社が誠実に遵守した結果、本社債に基づく発行会社による履行または保証契約に基づく保証会社の義務の保証会社による履行の全部または一部が違法となったか、または違法となる旨を、発行会社が判断した場合には（「違法事由」）、本社債を、（決定代理人の合理的な裁量により決められた、以下の段落に定める金額で）期限前償還する権利を有する。

発行会社が前段落に従い本社債を期限前償還することを決定したときには、発行会社は、社債権者に対して5営業日以上前の通知を行い、違法事由が発生したことを受けて、当該通知に定める償還日に本社債を期限前償還する旨を知らせなければならない。かかる状況において、発行会社は、適用法により許容される場合および許容される範囲で、当該償還（上述した違法事由を考慮しない。）直前における本社債の公正市場価額であると決定代理人が合理的な裁量で判断した金額から、関連ヘッジ取引の解約に際して発行会社（もしくは関連会社）が負担した経費または発行会社（もしくは関連会社）が実現した損失（当該経費または損失の額は、決定代理人が合理的な裁量で決定する。）を差し引いた金額を、各本社債について各社債権者に支払う。本社債に基づく発行会社の義務は、プライシングサプリメントにおいて行った選択に基づき、上記規定に従い支払われるべきであると決定代理人が決定した金額を各本社債について支払った時点で完全に履行されたこととなる。

発行会社はまた、かかる状況において合理的に可能な限り速やかに、違法事由の発生について財務代理人および決定代理人に通知するものとする。

#### 9. 時効

本社債の元利金に係る請求権は、かかる当該個別社債券が該当の関連日から10年以内に支払のために引き渡されなければ無効となる。

本項において「関連日」とは、いずれかの支払に関して、(a)当該支払の期限が初めて到来する日、または(b)当該期日までに財務代理人が支払われるべき金額の全額をイスタンブールにおいて受領していない場合において、全額が受領されたことが社債権者に通知された日のうち、いずれか遅い方の日を意味する。

#### 10. 本社債の代り券

本社債または本個別社債券が紛失、盗失、毀損、汚損または破損した場合には、適用される一切の法律に従って、登録機関（また、本社債が、当該時点において、特定の場所において支払代理人または名義書換代理人を任命することを要求する上場機関、証券取引所および／または価格決定システムにより上場、売買および／または気配表示を許可されている場合は、当該上場機関、証券取引所および／または価格決定システムの要求する場所に指定事務所を置く支払代理人また

は名義書換代理人)の指定事務所で、通常の営業時間内に、その代り券の発行に関して発生する費用を請求者が支払った上で、また発行会社が合理的に要求する証拠、担保、補償その他の条件に従って、代り券が発行される。毀損または汚損した本社債または本個別社債券は、代り券が発行されるよりも前に引き渡されなければならない。

## 11. 代理人

各代理人は、発行兼支払代理人契約に基づき、また本社債に関して行為する場合は、発行会社の代理人としてのみ行為し、社債権者に対し義務を引き受けたり、またはこれらに関して代理人もしくは信託の関係を引き受けたりするものではない。かかる代理人に求められる計算・決定機能は、すべて当該代理人が決定する者に委任することができ、また代理人または発行会社が本社債に関して付与、表明、実施または入手した通知、意見、決定、証明、計算、見積りおよび判断は、すべて(明白な誤りまたは故意の不正行為がない限り)発行会社および社債権者を拘束し、かつ(上記に従うことを条件として)代理人または発行会社のいずれかが、本社債に関する権限、義務および裁量を行使しまたは行使しなかったことに関して、社債権者(またはそのいずれか)に対していかなる責任も負わない。決定代理人は、専門家として行為するのであって、発行会社または社債権者の代理人として行為するのではない。決定代理人による一切の決定、検討および判断は、明白な誤り、故意の不履行または悪意のない限り、確定的であり、拘束力を有するものとし、決定代理人は、自らの故意の不履行または悪意ある場合を除き、かかる決定について何らの責任も負わない。

当初代理人およびその当初指定事務所は、下記のとおりである。

名称 ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン  
住所 E14 5AL ロンドン市、ワン・カナダ・スクエア

当初計算代理人は財務代理人である。発行会社は、常に代理人を変更または解任し、後任の財務代理人および登録機関もしくは計算代理人、または追加もしくは後任の支払代理人を任命する権利を留保する。ただし、次の条件に従う。

- (i) 本社債に関して、常に財務代理人が任命されていること、および、
- (ii) 発行会社が常に計算代理人を維持していること

支払代理人またはその指定事務所に変更が生じた場合には、社債要項第14項(通知)に従い社債権者に対して速やかに、かつ、いかなる場合もかかる変更が確認されてから15営業日以内に、これを通知する。

## 12. 社債権者集会および修正

### 12.1 社債権者集会

発行兼支払代理人契約には、本社債に関する事項(社債要項の規定の修正を含み、かかる修正は特別決議で承認された場合に行うことができる。)について検討する社債権者集会の招集に関する規定が含まれている。当該集会は発行会社がこれを招集することができ、また発行済未償還本社債の額面金額の10%以上を有する社債権者が書面により請求した場合には、発行会社はこれ

を招集しなければならない。招集された集会において特別決議につき議決権行使するための定足数は、発行済未償還本社債の元本総額の過半数を保有または表章する2名以上の者とし、また延会においては、保有または表章される本社債の元本金額にかかわらず、社債権者もしくはその代理人である2名以上とする。ただし、留保事項については、発行済未償還本社債の元本総額の4分の3以上（延会の場合は4分の1以上）を保有または表章する2名以上の者によって定足数が構成される社債権者集会で可決された特別決議によってのみこれを承認することができる。当該集会で正当に可決された特別決議は、出席の有無にかかわらずすべての社債権者を拘束する。また、社債権者集会の通知を当該時点において受領する権利を有する全社債権者により、またはこれを代理して署名された書面決議は、特別決議効力を有するものとみなされる。かかる書面決議は、1通の書面または同一様式の複数の書面に記載することができ、そのいずれも、1名以上の社債権者により、またはこれを代理して署名される。

本項において、「特別決議」とは、投票された議決権の4分の3以上の多数により正当に招集・開催された集会で可決された決議をいう。

「留保事項」とは、本社債の元利金の支払予定日の変更、本社債につきいずれかの日付で支払われる元利金の減額、本社債に関する支払額の計算方法もしくは支払日の変更、本社債に基づく支払に係る通貨の変更または社債権者集会に係る定足数の要件もしくは特別決議の可決に必要な多数要件の変更に関する提案をいう。

## 12.2 修正

本社債、社債要項、保証契約および捺印証書は、発行会社が次の各号に該当すると合理的に判断する修正については、社債権者の同意なく修正することができる；

- (i) 明白な誤りの是正、または形式的、軽微もしくは技術的な性質の修正、
- (ii) 曖昧性を解消しまたは瑕疵のある規定を是正もしくは補足するための修正、
- (iii) 是正しなければ、是正対象の条件が本社債の販売時およびその後の取引時に意図された条件を表章しなくなる場合における、誤りもしくは脱漏を是正するための修正、
- (iv) あるいは社債権者の利益を重大に損なわない修正。

発行兼支払代理人契約の当事者は、その規定の修正に合意することができるが、発行会社は、かかる修正が本第12.2項の上記の類型に該当する修正でない限り、社債権者の同意なくかかる修正に合意してはならない。

## 12.3 社債権者の利益

社債要項に関して、発行会社および財務代理人は、社債権者一体としての利益を考慮しなければならない。また特に、発行会社および財務代理人は、個々の社債権者に関して、これらが目的の如何を問わずある特定の地域に所在もしくは居住し、またはその他当該地域と関係性を有するかその管轄に服していることにより、かかる社債権者に生ずる影響（ただしこれらに限定されない。）については考慮しない。

#### 12.4 可分性

社債要項の規定のいずれかが無効であるか無効となった場合にも、その他の規定の有効性に何ら影響を及ぼすものではない。

#### 13. 追加発行

発行会社は、社債権者の同意を得ることなく、あらゆる点について（または初回の利払を除くあらゆる点について）本社債と同一の条件を有する追加の社債を、本社債と同一のシリーズを構成するように随時追加的に設定し発行することができる。

#### 14. 通知

確定様式による本社債の保有者に対する通知は、社債登録簿に記載される当該保有者の各住所宛に、第1種郵便（またはそれと同等のもの）または（海外の住所に宛てた場合）航空便により送付され、包括様式による本社債の保有者に対する通知は、ユーロクリアおよび／もしくはクリアストリーム・ルクセンブルグならびに／またはその他の関連決済機関による当該本社債の保有者への連絡のために、上記機関に該当の通知を交付することにより送付される。かかる通知はいずれも、郵送の日から4日後に受領されたものとみなされる。

非上場の本社債の社債権者に対する通知は、プライシングサプリメントに指定されるとおり、新聞、ウェブサイトその他において公表される場合がある。

社債要項の他の条項にかかわらず、発行会社、計算代理人、決定代理人またはその他の当事者が社債権者に対しまたは本社債が上場されもしくは取引されることが承認されている証券取引所に対し、社債要項に従って通知期限までに通知を行わないことそれ自体は、当該通知が関係する決定、調整、事象または他の事項の有効性に影響を与えない。

#### 15. 損害

発行会社または代理人は、本社債に関して期日に支払われなかった金員または期日に引き渡されなかった資産の支払日までの利息を除き、いかなる場合も間接的、偶発的、派生的その他の損害に対し（かかる損害の可能性を通知されていたか否かにかかわらず）責任を負わない。社債権者は、損害賠償を受ける権利のみを有しており、本社債の特定の履行に関する救済を受ける権利を有しない。

#### 16. 端数処理

社債要項に記載される計算について（当該社債要項に別段特定される場合を除き）、(a)かかる計算の結果得られた百分率についてはすべて、必要があれば小数点以下第6位以下を四捨五入し（すなわち0.000005%は0.00001%となる。）、(b)かかる計算において用いられるかまたはその結果得られた米ドル貨額はすべて、1米セント未満を四捨五入し（すなわち0.5米セントは1米セントに切り上げられる。）、また(c)かかる計算において用いられるかまたはその結果得られたトルコ・リラ額はすべて、その小数点以下第3位以下を四捨五入する（すなわち0.005トルコ・リラは0.01トルコ・リラに切り上げられる。）。

## 17. 発行会社の代替

### 17.1 モルガン・スタンレー・グループ法人による発行会社の代替

発行会社は、本第17項に定める条件に従い、ただし社債権者の同意を得ることなく、本社債の主債務者としての発行会社の地位を、モルガン・スタンレーまたはモルガン・スタンレーの子会社に代替させることができる。ただし、モルガン・スタンレーが代替発行会社となる場合を除き、かかる代替が行われる本社債の元本、プレミアム、利息および補足支払金（もしあれば）が、満期その他により支払期日が到来した時点で支払われることについて、モルガン・スタンレーによる保証に基づき全額無条件かつ取消不能で保証されることを条件とする。さらに、社債権者が、保証の条件に基づき、（保証会社としての）モルガン・スタンレーに対して直接訴訟を提起する前に、代替法人に対して求償権を行使することを要求されないことを条件とする。

### 17.2 モルガン・スタンレー・グループ法人以外の法人による発行会社の代替

発行会社または保証会社は、本第17項に定める条件（第17.6項（モルガン・スタンレー・グループ法人以外の法人による代替時の償還請求権）に基づく社債権者の権利を含む。）に従い、ただし社債権者の同意を得ることなく、発行会社または（場合により）保証会社が、発行会社または（場合により）保証会社について、支払不能、財産保全管理人の選任もしくは発行会社もしくは（場合により）保証会社の法域における同等の事由、規制上の理由により強制される投資の引揚げ、規制上の免許要件を充足するために必要とされる行為、または支配権の変更のうちいずれかの事由（以下「代替事由」という。）が発生したと判断した場合、自己の地位を、モルガン・スタンレー・グループ法人以外の法人に代替させることができる。ただし、かかる法人が、該当する代替事由の発生直前において、少なくとも1社以上の国際資本市場において標準的に採用される格付機関（S&P、ムーディーズおよびフィッチを含むがこれらに限定されない。）から代替される発行会社または（場合により）保証会社と同等以上の長期信用格付けを取得していることを条件とする。

### 17.3 代替の条件

前第17.1項（モルガン・スタンレー・グループ法人による発行会社の代替）または第17.2項（モルガン・スタンレー・グループ法人以外の法人による発行会社の代替）に定める他の法人（「代替法人」）による発行会社または保証会社の代替は、以下の条件に従うものとする。

- (a) 代替法人が、発行会社または（場合により）保証会社に代わって、当初から当事者であるかのように発行兼支払代理人契約（代替に伴う適切な変更を含む。）の当事者となること。
- (b) 代替法人が、その設立地の法律に基づき有効に存続し、本社債、受領金、利息および保証契約（該当するもの）に基づく一切の権利、義務および債務を引き受ける能力を有し、かつ、本社債または保証契約（該当するもの）に基づくかかる一切の権利、義務および債務を引き受けるために必要な一切の法人としての授権を得ていること。
- (c) 代替法人が、本社債または保証契約（該当するもの）に関連する自己の義務の履行に必要な一切の政府機関または規制機関による承認および同意を取得しており、かつ、かかる承認および同意がいずれも完全な効力を有し、さらに、代替法人および本社債が証券法に基づき適用あるすべての要件を満たしていること。

- (d) 以下の条件は、前第17.2項に基づく発行会社または保証会社の代替の場合に限り適用される。
- (i) 代替法人および発行会社が、(a)代替法人の設立国および英国において定評ある独立の法律顧問から、発行会社の代替の場合、本社債および関連する捺印証書に基づく、または、ニューヨークにおける保証会社の代替の場合、保証証書に基づく代替法人の義務は、代替法人の適法、有効かつ拘束力を有する義務である旨の法律意見書、また、(b)ニューヨークの定評ある独立法律顧問から、保証証書が、代替前に発行会社に適用された場合と同様に代替法人にも準用され、代替法人に係る保証会社の適法、有効かつ拘束力を有する義務を構成する旨の法律意見書を取得していること（ただし、代替法人が本社債に係る保証会社である場合は、本(d)に定める法律意見書を要しない。）。
  - (ii) 該当する本社債が当該時点において格付けされている場合、代替法人が、代替により本社債の全部または一部について格付けの取消し、格付けの引下げまたはクレジット・ウォッチもしくはネガティブ見通しの指定を受けることにはならない旨の確認を代替日までに該当する格付機関から取得していること。
- (e) 財務代理人が発行会社または（場合により）保証会社に対して、予定代替法人について該当する「身元確認」手続を完了した旨確認していること。
- (f) かかる代替が、本社債が上場されている証券取引所の規則により許容され、かつ、当該各証券取引所が、予定された代替法人による代替後も本社債の当該取引所における上場が維持される旨確認すること。
- (g) 本社債、受領金および利息に係る支払いのうち、当該時点において期日を経過したものは存在しないこと。
- (h) かかる代替の時点において、代替法人が本社債に起因または関連して生じる一切の支払債務を、公租公課の源泉徴収を行うことなく、自由に交換および譲渡可能な適法な金員をもって履行し、かつ、かかる目的のために必要とされる一切の金員を何らの制約も受けることなく財務代理人に譲渡することができる状態にあること。
- (i) 適切な場合、代替法人が英国において本社債に起因または関連して発生した訴訟または手続に関して自己の代わりに訴状の送達を受けるための代理人として訴状送達代理人を任命していること。
- (j) 保証契約の適用を受ける本社債の場合は、当該本社債が、本第17項に基づく発行会社および／または（場合により）保証会社の代替後も引き続き保証契約の適用を受けること。

#### 17.4 社債要項における発行会社または保証会社への言及

本第17項に従い代替が行われた場合、社債要項において発行会社または（場合により）保証会社という場合、代替法人を指すものと解釈される。

#### 17.5 社債権者に対する通知

発行会社は、合理的に可能な限り速やかに、かつ、いかなる場合も第17.1項（モルガン・スタンレー・グループ法人による発行会社の代替）に基づく代替が行われた日から15営業日以内に、社債要項第14項（通知）に従い、社債権者に代替について通知する。

#### 17.6 モルガン・スタンレー・グループ法人以外の法人による代替時の償還請求権

- (a) 第17.2項に定める代替権に関し、発行会社は、第14項（通知）に従い、第17.2項（モルガン・スタンレー・グループ法人以外の法人による発行会社の代替）に基づく代替について60暦日前の通知を社債権者に対して行うものとする。代替に同意しない社債権者は、権利を行



使用する旨の意思表示の通知を本第17.6項に定める方法により行うことにより、本第17.6項の規定に従い決定される価格で当該社債権者が保有する本社債を償還するよう発行会社に求める権利（「償還請求権」）を有する。

- (b) 社債権者が償還請求権を行使した本社債の償還は、該当する代替の効力が生じる日の10営業日前（「代替時償還日」）に行われる。発行会社は、償還請求権が行使された本社債を、
- (i) 満期時に元本が全額払い戻される旨定める本社債の場合は、当該本社債の代替時償還金額、または(ii)その他のすべての場合は、本第17.6項の規定に従い、該当する償還請求権行使通知が預託された日における、決定代理人がその合理的な裁量において決定した当該本社債の公正市場価値に等しい価格に、当該日までに生じた利息（もしあれば）を添えて（ただし、当該本社債の公正市場価値の決定にあたりかかる利息が別途考慮されている場合はこの限りではない。）償還する。

本第17.6項において「代替時償還金額」とは、決定代理人が、本第17.6項の規定に従い該当する償還請求権行使通知が預託された日における、第17.2項（モルガン・スタンレー・グループ法人以外の法人による発行会社の代替）に定める該当する代替事由および本第17項に定める代替が発生しなければ当該本社債について発行会社が負うはずの一切の支払その他の義務を引き受けるために、または、当該本社債について発行会社が社債権者に対して行う支払との経済的同等性を維持する効果を有する義務を引き受けるために、適格金融機関が請求する金額として、誠実に行為し商業上合理的な方法で決定した金額をいう。

「適格金融機関」とは、米国、欧州連合、英国または日本のいずれかの法域の法律に基づき設立された金融機関であって、決定代理人が代替時償還金額を決定するために選択する日において、発行日からの満期期間が1年以下の未償還の債券を有し、かつ、以下のいずれかの格付けを有するものをいう。

(i) S&Pグローバル・レーティングもしくはその承継格付機関によるA2格以上またはかかる格付機関が当該時点において使用する他の同等の格付け

(ii) ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インクもしくはその承継格付機関によるP-2格以上またはかかる格付機関が当該時点において使用する他の同等の格付け

ただし、合理的に利用可能な適格金融機関が存在しない場合、決定代理人は、誠実に行為し商業上合理的な方法で、米国、欧州連合、英国または日本のある法域の法律に基づき設立された信用ある金融機関を適格金融機関として選択するものとする。

- (c) 本社債の保有者が本第17.6項に定める選択権を行使するためには、代替の効力が生じる予定の日（「代替日」）の15営業日前までに、本社債および支払代理人から入手可能な様式による必要事項を記載した償還請求権行使通知を（本社債に係る満期未到来のすべての利札とともに）登録機関に預託しなければならない。本社債の預託を受けた支払代理人は、必要事項を記載した償還請求権行使通知受領証を預託社債権者に交付する。本第17.6項に従い、必要事項を記載した償還請求権行使通知とともに預託された本社債は、いずれも引き出すことはできない。ただし、該当する代替時償還日より前に当該本社債が期限の利益を喪失した場合、または、該当する代替時償還日に当該本社債が適式に呈示されたにもかかわらず、償還金の支払が不当に留保もしくは拒絶された場合、支払代理人は、その旨の通知を、該当する償還請求権行使通知において当該社債権者が指定した住所を宛先として預託社債権者に送付

し、預託社債権者が該当する償還請求権行使通知受領証の引渡しと引き換えに回収できるよう指定事務所において当該本社債を保有する。本第17.6項に従い支払代理人が未償還の本社債を保有している場合でも、支払代理人ではなく、当該本社債の預託者があらゆる目的において当該本社債の保有者とみなされる。

(d) 本第17.6項に基づく社債権者に対する支払は、第5項（支払）に従ってなされるものとする。

#### 17.7 代替による税務上の影響

発行会社が、発行会社に代えて別の事業体を本社債上の主たる債務者とした場合、本社債の保有による税務上の影響（源泉徴収税に係る影響を含む。）が変化する可能性がある。本社債について源泉徴収が求められた場合でも、発行会社は追加額を支払う義務を負わない。

#### 18. 社債権者の表明および承認

各社債権者は、本社債の取得に際して、発行会社に対し次の事項を表明し承認したものとみなされる。

(i) 発行会社もしくは関連会社、またはこれらの代理人のいずれも、社債権者の受託者として行為しておらず、または本社債に関して投資、税務、会計、法律その他に係る助言を行っておらず、かつ、社債権者およびその顧問は、発行会社または関連会社の連絡（書面によるか口頭によるかを問わず、社外の顧問による意見を含むがこれに限定されない。）につき、(a) 法律、規制、税務、事業、投資、財務、会計その他に係る助言、(b) 本社債に対する投資の推奨、または(c) 本社債に対する投資結果の予想に関する確約または保証（本社債の条件に関する情報および説明は、上記の助言、推奨、確約または保証とはみなされず、かかる投資を行う前に、受領者およびその顧問がこれを独自に確認しなければならない旨了解されている。）として依拠していないこと。

(ii) 当該社債権者が、(a) 必要とみなした範囲で、自己の任用した法律、規制、税務、事業、投資、財務および会計顧問に助言を求めており、発行会社もしくは関連会社またはそれらの代理人の見解に拠らずに、自己の判断および必要とみなした顧問の助言に基づき独自に投資、ヘッジおよび取引の判断を行っていること、および(b) その条件およびリスクを完全に理解したうえで本社債を取得しており、かかるリスクを引き受ける能力および意思があること。および、

(iii) 発行会社および／または関連会社は、本社債が関連性を有する有価証券の発行体との間で銀行取引その他の商業的関係を有している場合があり、本社債が関連性を有する有価証券、指数、先物取引、商品、ファンド持分その他の財産、またはこれらに関連したオプション、先物、デリバティブその他の金融商品の自己勘定取引（発行会社および／または関連会社が合理的な裁量において、本社債ならびにその他の発行会社および／または関連会社と第三者の間の取引に係る市場リスクをヘッジするために適切であるとみなす取引を含む。）を行う場合があること、ならびにかかる取引がその価格または水準、また結果的に本社債に基づく支払額に影響を及ぼす場合があること。

## 19. 準拠法および裁判管轄への付託

### 19.1 準拠法

本社債およびこれに起因しまたは関連して生じた一切の契約外の義務は、英国法に準拠し、これに従って解釈される。

保証契約は、抵触法の原則にかかわらず、ニューヨーク州法に準拠し、これに従って解釈される。

### 19.2 裁判管轄

発行会社および保証会社はいずれも、社債権者のために、本社債に起因しまたは関連して生じる訴え、訴訟または手続（「法的手続」）に関する審理および判断、ならびに紛争（「紛争」）の解決に係る裁判管轄は、英国の裁判所がこれを有することに同意し、またかかる目的上、同裁判所の裁判管轄に取消不能の形で服する。

### 19.3 法廷の適切性

発行会社および保証会社はいずれも、法的手続の審議および決定ならびに紛争の解決を行う法廷として英国の裁判所を指定することに関し、現在または今後有する可能性のある異議を取消不能の形で放棄し、かつ、当該裁判所が利便性のあるまたは適切な法廷ではないとの主張を申し立てないことに合意する。

### 19.4 送達代理人

発行会社および保証会社はいずれも、英国において法的手続を開始する訴状が、(i)保証会社の場合、E14 4QA、ロンドン市カナリー・ウォーフ、キャボット・スクエア25所在のモルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシー、またはこれと異なる場合は、当該時点における同社の登録上の事務所宛、また、(ii)発行会社の場合、E14 4QA、ロンドン市カナリー・ウォーフ、キャボット・スクエア25所在のモルガン・スタンレー（UK）リミテッド、またはこれと異なる場合は、当該時点における同社の登録上の事務所宛、(iii)もしくは英国2006年会社法第34編に従って訴状が送達される発行会社の英国内の住所宛に交付されることにより、発行会社または保証会社に対する送達とすることに同意する。発行会社に代わって訴状の送達を受ける代理人が有効に任命されていないか、または有効な任命が終了した場合、発行会社は、社債権者が発行会社の住所を宛先とし、発行会社または財務代理人の指定事務所に対して交付した書面請求に基づき、英国内で発行会社に代わって訴状の送達を受ける別の者を指定するものとし、かかる指定を15日以内に行わない場合、社債権者は、発行会社の住所を宛先とし、発行会社または財務代理人の指定事務所に対して交付した書面通知により、これを指定することができる。本要項の規定は、社債権者が法により許容される他の方法をもって訴状を送達する権利には何ら影響を及ぼすものではない。

## 20. 発行会社および決定代理人の権利の累積性

発行会社および決定代理人はそれぞれ、同一の事由の発生に起因して、本社債要項の異なる規定に基づき行使可能な権利を有する場合がある。このような場合、発行会社または決定代理人

(場合による。)の権利は累積的なものとし、発行会社または決定代理人は、自己の裁量に基づく選択に従い、当該事由の発生に伴い適用される本社債要項の各規定(または複数の規定)に基づく自己の権利を行使することができる。発行会社または決定代理人による、ある1つの規定に基づく権利の行使は、発行会社または決定代理人による別の規定に基づく権利の行使を妨げないものとする。

## 21. 第三者の権利

いかなる者も、1999年(第三者の権利)契約法に基づき、本社債の条件を実行する権利はない。

## 22. 保証の条件

保証会社は、保証契約に基づき、本社債の条件に基づく発行会社の支払債務を無条件かつ取消不能の形で保証する。

本社債がユーロクリア・バンク・エス・エイ/エヌ・ヴィー(「ユーロクリア」)、クリアストリーム・バンキング・ソシエテ・アノニム(「クリアストリーム」)またはその他の決済機関の共同預託機関(またはその代理人として指名された者)(それぞれの承継人および譲受人を含む。)により保管される場合、保証会社は、当該時点において本社債の元本額の保有者として関連決済機関または登録機関の記録に記載されているそれぞれの者(「口座名義人」)に対し、保証会社が保証契約に基づく支払を行う旨および口座名義人が保証会社に対して保証契約を直接的に執行する手続を行うことができることを了知している旨を誓約する。

保証会社は、保証契約を執行する条件として、発行会社を相手取った訴訟が先に提起され、または発行会社に対する権利もしくは救済が先に行使される必要はないことに同意する。厳密に言うところ、保証契約に基づく保証会社の債務は、一次的、直接的、かつあらゆる点において無条件の債務であるという了解および合意がなされている。保証契約に基づく保証会社の債務は、保証会社の直接、無条件かつ無担保の債務を構成し、かかる債務の間に優劣はなく、上記に従うことを条件として、保証会社が現在または将来において負担する他のあらゆる未払の無担保非劣後債務と同順位である。ただし、倒産等の場合には、債権者の権利に影響を及ぼす法律により許容される範囲に限られるものとする。

保証会社は、発行会社に猶予が付与されているか、本社債に基づく発行会社の債務が破産、会社更生その他同様の事由により消滅しているか、発行会社が解散、清算もしくは統合を行い、またはそのコーポレート・アイデンティティーを変更もしくは喪失しているか、およびその他によりコモンローまたは衡平法に基づく保証会社の免責またはこれに対する抗弁を構成しうるその他の事情が発生しているか否かを問わず、本社債に基づく主たる債務者同然に完全な責任を負う。

保証会社は、保証契約に基づき保証会社が金銭を支払うこととなった場合でも、保証契約に基づき保証会社が支払う金額につきかかる金銭が未払である限りは、発行会社に関する権利もしくは代位権または当該支払に関しもしくは当該支払により生じうるその他の権利もしくは救済を行使しない。

保証会社による本社債に関する保証は、発行会社が保証会社に吸収合併された場合には終了する。

保証契約に基づく一切の支払は、法律により求められる場合を除き、アメリカ合衆国またはその行政上の下部組織もしくは課税当局によって課税、徴税、徴収、源泉徴収または賦課されるあらゆる種類の公租公課、賦課金または政府課徴金を源泉徴収または控除することなく行われる。保証会社は、かかる源泉徴収または控除を理由に追加の支払を行うことを要求されない（ただし、発行会社が本プログラムに基づき行わなければならない追加の支払については、この限りではない。）。いかなる時においても保証会社がアメリカ合衆国以外の租税法域の対象となった場合、保証契約においてアメリカ合衆国に言及している箇所は、当該他の法域を指すものと解釈される。

保証会社による本社債の保証は、本社債に関して支払われるべき金額が全額支払われた時点で終了し、失効する。

### **第3【第三者割当の場合の特記事項】**

該当事項なし。

### **第4【その他の記載事項】**

該当事項なし。

## **第二部【公開買付けに関する情報】**

### **第1【公開買付けの概要】**

該当事項なし。

### **第2【統合財務情報】**

該当事項なし。

### **第3【発行者（その関連者）と対象者との重要な契約】**

該当事項なし。

## **第三部【参照情報】**

### **第1【参照書類】**

会社の概況及び事業の概況等金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含む。）第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類を参照すること。

#### 1 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 2020年度（自2020年1月1日 至2020年12月31日）  
令和3年6月29日関東財務局長に提出

#### 2 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 2021年中（自2021年1月1日 至2021年6月30日）  
令和3年9月29日関東財務局長に提出

#### 3 【臨時報告書】

該当事項なし。

#### 4 【外国会社報告書及びその補足書類】

該当事項なし。

#### 5 【外国会社四半期報告書及びその補足書類並びに外国会社半期報告書及びその補足書類】

該当事項なし。

#### 6 【外国会社臨時報告書】

該当事項なし。

#### 7 【訂正報告書】

該当事項なし。

### 第2 【参照書類の補完情報】

上記有価証券報告書および半期報告書（以下「有価証券報告書等」という。）の第一部 第3「事業の状況」2「事業等のリスク」に記載の事項を以下のとおり差し替える。なお、これらの事項について、本発行登録追補書類提出日（令和4年4月28日）までの間において重大な変更は生じておらず、また追加で記載すべき事項も生じていない。また、当該有価証券報告書等および発行登録書（訂正を含む。）には将来に関する事項が記載されているが、当該事項は本発行登録追補書類提出日（令和4年4月28日）現在においてもその判断に重要な変更はなく、新たに記載する将来に関する事項もない。

#### 事業等のリスク

以下の情報は、2021年12月10日付け登録書類（Registration Document）（その後の修正を含む）からの抜粋である。

投資予定者は、本書の全文を通読すべきである。本書の他の項において定義されている用語および表現は、本項においても同一の意味を有する。

投資予定者は、以下のリスク要因について検討のうえ、必要に応じて、専門家に相談すべきである。当社は、以下に記載する要因が、債券またはデリバティブ証券に基づく当社の債務に関する当社に固有の重要なリスクであると考えている。

## モルガン・スタンレーの財政状態に関するリスク

モルガン・スタンレーは、その財政状態に関連して、市場リスク、信用リスクおよび流動性リスク等の複数のリスクに直面している。

市場リスクとは、市場価格、金利、指数、ボラティリティ、相関関係または市場の流動性等のその他の市場要因のうち、一または複数の水準が変動することにより、モルガン・スタンレーが保有するポジションまたはポートフォリオに損失が生ずるリスクをいう。

信用リスクとは、借入人、取引相手方または発行体がモルガン・スタンレーに対して負う金融債務を履行しない場合に生じる損失のリスクをいう。

流動性リスクは、モルガン・スタンレーが資本市場へのアクセスを失い、または保有資産の売却が困難となることによって、事業運営に必要な資金を融通できなくなるリスクをいう。流動性リスクには、継続事業としてのモルガン・スタンレーの存続を脅かす深刻な事業の混乱や評判の毀損を生じさせることなく金融債務を弁済するモルガン・スタンレーの能力(またはかかる能力についての認識)のほか、モルガン・スタンレーの流動性に悪影響を及ぼし、新たな資金を調達するモルガン・スタンレーの能力に影響を及ぼすおそれのある市場事由や特異なストレス事由によって引き起こされる付随的な資金調達リスクも含まれる。

*モルガン・スタンレーの経営成績は新型コロナウイルス感染症の世界的流行により悪影響を受けるおそれがある。*

健康・安全に関する多くの規制の解除およびワクチン配布の継続的な拡大に伴い、世界経済は新型コロナウイルス感染症(COVID-19)の世界的流行(パンデミック)から回復しつつあるが、パンデミックにより世界経済には引き続き労働力不足やグローバル・サプライチェーンの混乱といった一定の悪影響が及んでおり、かかる悪影響はしばらくの間継続する可能性がある。経済活動の拡大および財・サービスに対する需要の増加も、労働力不足およびサプライチェーンをめぐる問題とともに、インフレ圧力を高める要因となっている。パンデミックによるこれらの継続的な影響がさらに長期化または悪化した場合、モルガン・スタンレーの商品およびサービスをめぐる顧客活動および需要は縮小するおそれがある。

モルガン・スタンレーは完全な営業体制を維持しているが、世界各国に所在するモルガン・スタンレーの事業所によって現地の状況が異なり、ウイルスの動向が依然として不確実であることから、モルガン・スタンレーの従業員は必要に応じて在宅または事業所で勤務することができる。主要な人員を含めモルガン・スタンレーの従業員の大部分が、病気、政府による措置またはパンデミックに伴うその他の制約のために業務を効果的に遂行することができなければ、モルガン・スタンレーの事業に対するパンデミックの影響は深刻化するおそれがある。

新型コロナウイルス感染症のパンデミックがモルガン・スタンレーの事業、経営成績および財政状態や、モルガン・スタンレーの自己資本規制比率および流動性比率ならびに資本措置を講じるモルガン・スタンレーの能力に及ぼす影響の大きさは、世界各国におけるワクチンの配布および接種のスピード、変異株が再流行した場合の深刻度および継続期間、政府当局、中央銀行およびその他の第三者がパンデミックに対して今後講じる措置、ならびにモルガン・スタンレーの顧客、取引相手方、従業員および第三者サービス・プロバイダーへの影響等の、依然

として不透明な今後の動向に左右される。さらに、新型コロナウイルス感染症のパンデミックの影響は、本項に記載する他のリスクの大部分をも増大させることとなる。

モルガン・スタンレーの業績は、市況の変動、世界および経済の情勢ならびに資産価値の変動等のその他の要因により重大な影響を受ける場合がある。

モルガン・スタンレーの業績は、これまでに世界の金融市場(株式、債券および商品の価格の水準およびボラティリティ、金利、インフレーションおよび通貨価値の水準および期間構造ならびにその他の市場指数の水準を含む。)の変動の影響を強く受けており、今後もその可能性がある。かかる変動は、経済情勢、新型コロナウイルス感染症のパンデミックその他自然災害、気候関連の事象または戦争行為もしくは武力侵攻等の広範囲に及ぶ事象の影響、国際的な貿易政策の変更および関税または保護貿易政策の実施や、その他の要因によって引き起こされることがある。

モルガン・スタンレーの法人・機関投資家向け証券業務の業績は、特に、発行・流通市場のあらゆる種類の金融商品を対象とした取引への関与に係る業績について、モルガン・スタンレーが制御または確実に予測することのできない各種要因による大幅な市況変動の影響を受ける。かかる変動により、事業フローおよび事業活動や有価証券その他の金融商品の公正価値が変化するため、業績に影響を及ぼすことになる。またこの変動はグローバル市場における取引の水準によっても生じ、その場合特に、投資銀行業務の顧客に依頼された案件や取引の規模、件数および時期、またモルガン・スタンレーの自己勘定投資によるリターンの実現に影響を与える。

市場環境または経済状況が悪化している時期は、個人投資家によるグローバル市場への参加度や顧客資産の水準に、また、超低金利環境においては、純受取利息の水準に、悪影響を及ぼす可能性があり、その場合、モルガン・スタンレーのウェルス・マネジメント業務の業績にも悪影響を及ぼすおそれがある。

市場が著しく変動した場合、モルガン・スタンレーが保有する自社ファンドに対する投資の価値、運用資産に係る投資資金の出入りや顧客による投資資金の配分方法(マネー・マーケット、株式、債券その他の代替的な投資商品を対象とする。)にも変化が生じる可能性があり、モルガン・スタンレーの投資運用業務の業績にマイナスの影響を及ぼすおそれがある。

モルガン・スタンレーの金融商品の価値は、市況変動により重大な影響を受けるおそれがある。モルガン・スタンレーの保有する金融商品の一部は、特に市況の変動期においては市場のボラティリティや低流動性、および信用市場の混乱により評価および収益化が非常に困難となる場合がある。当該金融商品の価値は、今後実勢的な要因を考慮して評価された場合に大幅に変動するおそれがあり、一部の事業においては、過去または将来の手数料および成功報酬(インセンティブフィーともよばれ、キャリドインタレストもこれに含まれる。)に悪影響を及ぼす可能性がある。またこれらの金融商品を売却・決済する際の最終実現価格は、当該時点の市場の需要や流動性に左右され、現在の公正価値よりも著しく低下することがある。上記の要因により、モルガン・スタンレーの金融商品の価値が低下し、モルガン・スタンレーの将来的な業績に悪影響を及ぼすおそれがある。



また、金融市場は、資産の流動性低下に伴う資産価値の急速な下落に裏付けられた深刻な事象の発生による影響を受けやすい。このような極端な状況において、ヘッジ取引その他のリスク管理戦略は、通常の市況の場合と比べ効果的に取引損失を軽減しない可能性がある。またかかる状況のもとで、市場参加者は特に、市場参加者の多くが同時かつ大規模に適用する取引戦略の影響を受ける。モルガン・スタンレーのリスク管理・監視手続においては、市場の極端な変動に対するリスクを定量化し軽減するよう努めている。しかし、市場の深刻な事象を予測することは過去の例においても困難であり、モルガン・スタンレーは、市場で極端な事象が生じた場合には多額の損失を計上するおそれがある。

モルガン・スタンレーは、大量かつ集中的なポジションの保有により損失のリスクを負う可能性がある。

リスクが集中している場合、モルガン・スタンレーのマーケットメイク、投資、引受け（ブロッック・トレードを含む。）および貸付け（信用取引貸付金の貸付けを含む。）の各業務においては、市況の悪化またはモルガン・スタンレーの競合他社により有利な市況に際して減収や損失のおそれがある。モルガン・スタンレーは、上記の各業務に多額の資金を投入しており、ときに特定の産業、国家または地域において特定の発行体が発行する有価証券に対し大きなポジションを取ったり、かかる発行体に多額のローンを提供したりする場合がある。

モルガン・スタンレーは、モルガン・スタンレーに対して債務を負う第三者の債務不履行リスクにさらされている。

モルガン・スタンレーは、法人・機関投資家向け証券業務では多大な信用リスクにさらされている。このリスクは、各種の貸付コミットメントを通じて顧客に信用を供与すること、取引相手方との間でスワップ契約やその他のデリバティブ取引を締結し、これに基づきかかる取引相手方がモルガン・スタンレーに対して支払債務を負うこと、ローン返済額の全額をカバーするには不十分となるおそれのある現物担保または金融担保によって保全された短期または長期の資金調達を提供すること、清算機関、決済機関、取引所、銀行、証券会社およびその他の金融取引相手方に対し証拠金または担保の差入れおよびその他のコミットメントを提供すること、ならびに原債務およびローンについて実際に生じたかまたは予想される債務不履行により資産価値の変動を招くおそれのある有価証券やローンのプールを対象とする投資および売買を行うこと等、様々な事業活動により生じる可能性がある。

また、ウェルス・マネジメント業務でも、有価証券で担保されている信用貸付および証券担保貸付、住宅モーゲージ・ローンおよび住宅担保ローン等の主に個人投資家向けの貸付けについて信用リスクを負っている。

信用エクスポージャーに係るモルガン・スタンレーの評価額や損失引当額は、複雑なモデル、見積りおよび将来についての主観的な判断に依拠している。現行の評価額や引当額は、認識している水準のリスクには十分に対応していると考えているが、予測とは異なるもしくは予測よりも厳しい将来の経済情勢、モデルもしくは前提の誤り、または自然災害、地政学的な事象や継続する新型コロナウイルス感染症のパンデミック等の外的要因が、モルガン・スタンレーの借入人および取引相手方の信用力または担保価値の誤測定または悪化につながり、結果的に予

期せぬ損失が生じるおそれがある。モルガン・スタンレーはまた、(i)担保の評価額をめぐり取引相手方との間で紛争に陥った結果、または(ii)他の貸付人が担保の評価額にマイナスの影響を及ぼす可能性のある措置を講じた結果、予測を上回る信用損失を被るおそれがある。モルガン・スタンレーが担保を実行した場合、モルガン・スタンレーが(i)クレジットモニタリングを行い、(ii)超過担保を設定し、(iii)追加担保の差入れを要求することができ、または(iv)被担保債務の弁済を強制できたとしても、特に債務を担保する担保が一種類であれば、担保物の価値または流動性の急落により、モルガン・スタンレーに多額の損失が生じるおそれがある。さらに、より長期的には、気候変動がモルガン・スタンレーの顧客の財政状態に悪影響を及ぼす可能性があり、その場合、これらの顧客から得られる収益は減少し、これらの顧客に対するローンに関連する信用リスクその他の信用エクスポージャーが増大するおそれがある。

モルガン・スタンレーの信用エクスポージャーの一部は、取引相手方、商品、産業または国別に集中することがある。モルガン・スタンレーのモデルおよび見積りは、関連するエクスポージャー間の相関性を考慮しているが、集中が生じている商品をめぐる市場環境の変化や、集中が生じている取引相手方、産業または国に影響を及ぼす外的要因により、予測額を上回る信用損失が生じるおそれがある。信用リスクの集中は、モルガン・スタンレーの包括的かつグローバルなクレジット・リミットの枠組みを通じて管理されている。

また、モルガン・スタンレーは複数の中央清算機関の清算参加者として顧客の債務不履行または不正行為について責任を負っており、また、他の清算参加者が債務不履行に陥った場合に金銭的な損失を被る可能性がある。モルガン・スタンレーでは信用エクスポージャーを定期的に審査しているが、発見または予測が困難な事象や状況から債務不履行リスクが生じるおそれがある。

*大手金融機関の債務不履行により金融市場に悪影響を及ぼすおそれがある。*

多くの金融機関は、信用、トレーディング、清算その他に関して相互関係を有しており、その経営の健全性も密接に相関している可能性がある。ドッド・フランク・ウォール街改革および消費者保護に関する法律(「ドッド・フランク法」)の要求に従い、特定の決済機関、中央清算機関または取引所を通じたトレーディングの集中化が進めば、これらの機関に係るモルガン・スタンレーのリスクの集中度が高まる可能性がある。このため、ある金融機関に対する懸念や当該金融機関の債務不履行もしくは不履行の可能性が、市場全体に及ぶ重大な流動性や信用の問題、損失、または他の金融機関の債務不履行につながるおそれがある。これは「システミック・リスク」とよばれることがあり、モルガン・スタンレーが日常的に関係する清算機関、決済機関、取引所、銀行および証券会社等の金融仲介機関に対して悪影響を及ぼすおそれをはらんでいる。したがって、かかる事象によりモルガン・スタンレーが悪影響を受ける場合がある。

*モルガン・スタンレーの事業にとって流動性は必要不可欠であり、モルガン・スタンレーは事業運営上必要な資金調達を外部の源泉に頼っている。*

モルガン・スタンレーの事業にとって流動性は必要不可欠である。モルガン・スタンレーの流動性は、モルガン・スタンレーが長期もしくは短期の債券市場において資金調達を行うことができない場合、有担保貸付市場を利用できない場合または顧客もしくは取引先による予期せ

ぬ現金もしくは担保の流出があった場合に、悪影響を受けるおそれがある。モルガン・スタンレーの資金調達能力は、金融市場に混乱が生じ、または金融サービス業界全体について否定的な見方が示されるなどの、米国やその他の地理的地域における財政問題に対する不安を含む、モルガン・スタンレーが制御できない要因によって損なわれる場合がある。さらに、モルガン・スタンレーの資金調達能力は、モルガン・スタンレーが多大な営業損失を被り、格付機関がモルガン・スタンレーの格付けを引き下げ、モルガン・スタンレーの事業活動の水準が低下したこと等によって、投資家もしくは貸出機関がモルガン・スタンレーの長期・短期の財政見通しを否定的に捉えるようになった場合、規制当局がモルガン・スタンレーもしくは金融サービス業界に対して重大な措置を講じた場合、または従業員による重大な不正行為や違法行為が発覚した場合にも損なわれることがある。上述した方法で資金を調達できない場合には、満期を迎える債務やその他の債務を弁済するためにモルガン・スタンレーの投資ポートフォリオやトレーディング資産をはじめ担保設定のない資産を資金調達に用いまたは現金化しなければならないおそれがある。モルガン・スタンレーは資産の一部を売却できずまたは市場価値を下回る価格で売却しなければならないことがあり、いずれの場合も、モルガン・スタンレーの業績、キャッシュ・フローおよび財政状態に悪影響を及ぼす可能性がある。

モルガン・スタンレーの借入コストおよび負債資本市場へのアクセスは、モルガン・スタンレーの信用格付けに左右される。

無担保での資金調達のコストや利用可能性は、通常、モルガン・スタンレーの長期および短期の信用格付けにより影響を受ける。格付機関は、モルガン・スタンレーの信用格付けの決定のために重要な一定の会社固有の要因および業界全体にわたる要因について監視を続けている。かかる要因には、内部統制、自己資本、利益の水準や質、流動性および資金調達、リスク選好度およびリスク管理、資産の質、戦略の方向性、事業構成、規制または法律の変更、マクロ経済環境、および予期される範囲の支援の水準等が含まれ、格付機関によってモルガン・スタンレーや同様の金融機関の格付けが引き下げられるおそれがある。

モルガン・スタンレーの信用格付けはトレーディング収益の一部に悪影響を与えることがあり、この傾向は特に、相手方のより長期の業績が主な留意事項となる店頭デリバティブおよびその他のデリバティブ取引等の業務(信用デリバティブおよび金利スワップを含む。)において顕著である。モルガン・スタンレーの法人・機関投資家向け証券業務の事業に関係した一部の店頭トレーディング契約その他について信用格付けが引き下げられた場合には、一定の取引相手方に対し追加担保の差入れまたは債務残高の即時決済を行う必要が生じるおそれがある。

モルガン・スタンレーのトレーディング契約およびその他の契約が終了した場合には、他の資金調達源を確保するか、現金または有価証券による多額の支払いの必要が生ずることで、モルガン・スタンレーが損失を被り、モルガン・スタンレーの流動性が損なわれるおそれがある。今後信用格付けが引き下げられた場合に発生する可能性がある追加担保額または契約終了に伴う支払金額は、契約毎に異なり、ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インクおよびS&Pグローバル・レーティングのいずれか一方または双方の格付けに左右される可能性がある。

モルガン・スタンレーは持株会社であり、子会社からの支払いに依存している。

モルガン・スタンレーは事業を営んでおらず、配当の支払いおよび借入債務を含む他のすべての債務に充当する資金として、子会社からの配当、分配その他の支払いに依存している。モルガン・スタンレーと子会社との間の自由な資金移動は、規制上の、税制上のまたは租税選択上のおよびその他の法令上の制約により制限されることがある。特に、銀行子会社およびブローカー・ディーラー子会社を含むモルガン・スタンレーの多くの子会社は、モルガン・スタンレーへの資金の流れを制限し、これを阻止または縮小する権限を規制当局に与え、特定の状況では資金の流れや配当そのものを禁じる法令や自主規制組織の規則に服しており、これには、ある事業体が財政難に陥った場合に、当該事業体の顧客および債権者を保護する目的で米国外の規制当局が実施する「囲い込み」措置も含まれる。かかる法令および規則は、モルガン・スタンレーによる債務返済に必要な資金の調達を妨げる可能性がある。さらにモルガン・スタンレーは、銀行持株会社であることで、配当の支払いを禁止または制限されるおそれがある。米連邦準備制度理事会（「FRB」）、米通貨監査局（OCC）および米連邦預金保険公社（「FDIC」）は、監督対象とするモルガン・スタンレーやモルガン・スタンレーの米銀行子会社等の銀行業務機関が配当を支払うことを禁じ、または制限する権限を有しており、また状況によりその義務を負う。

モルガン・スタンレーの流動性および財政状態は、従来より米国および世界の市況と経済情勢による悪影響を受けており、今後もその可能性がある。

モルガン・スタンレーの長期もしくは短期の債券・株式市場からの資金調達または有担保貸付市場の利用は、過去において米国および世界の市況と経済情勢によって重大な悪影響を受けたことがあり、また将来においてもその可能性がある。とりわけ、資金調達コストと調達源の利用可能性については、信用市場における流動性の低下や信用スプレッドのさらなる拡大により過去に悪影響を受けており、かかる状況は今後も生じるおそれがある。米国、欧州連合（「EU」）およびその他の世界の市場と経済における著しい混乱は、モルガン・スタンレーの流動性および財政状態に悪影響を及ぼし、またモルガン・スタンレーと取引を行おうとする取引相手方や顧客の一部の意欲を減退させる可能性がある。

### モルガン・スタンレーの業務運営に関するリスク

モルガン・スタンレーは、その事業活動に関連して、複数のオペレーショナル・リスクに直面している。

オペレーショナル・リスクとは、情報の喪失、事業の混乱、窃盗および詐欺行為等の形で顕在化することのあるプロセスもしくはシステムの不備もしくは機能不全、人的要因もしくは外的要因（例えばサイバー攻撃や第三者の脆弱性）、法務・コンプライアンス・リスク、または有形資産に対する損害による損失、あるいはモルガン・スタンレーの評判に対する損害のリスクをいう。モルガン・スタンレーは、収益を生ずる業務ならびに情報技術および取引処理等のサポート・管理部門を含め、モルガン・スタンレーの事業活動全体にわたってオペレーショナル・リスクを負

う可能性がある。オペレーショナル・リスクの範囲に含まれる法務、規制およびコンプライアンスのリスクについては、後記「法務、規制およびコンプライアンス・リスク」参照。

モルガン・スタンレーは、モルガン・スタンレーまたは外部業者(もしくは当該業者が利用する外部業者)のオペレーションやセキュリティ・システムの機能不全、侵害その他による中断や、人為的ミスまたは不正行為等のオペレーショナル・リスクを抱えており、これによりモルガン・スタンレーの事業または評判が悪影響を受けるおそれがある。

モルガン・スタンレーの事業は、日常的に、多種多様な市場において多数の通貨により大量の取引を処理および報告する能力に大きく依存している。モルガン・スタンレーは、新たな商品やサービスを導入したり、処理・報告手続を変更したりする場合があります(規制要件の新設に伴うものを含む。)、その結果、モルガン・スタンレーが完全には評価または特定しきれない新たなオペレーショナル・リスクが生じる可能性がある。

自動化された電子市場を直接利用する傾向や、より自動化されたトレーディング・プラットフォームへの移行に伴い、プログラミング・コードの有効性が継続的に保たれ、かつ、取引を処理するためのデータが完全であることに依拠する、より複雑な技術が使用されるようになっている。内容の異なる事業の遂行や大量の取引の処理については、モルガン・スタンレーの従業員、コンサルタント、社内システムおよび関連会社以外の外部業者の維持する技術センターのシステムの能力に頼っている。異常なほど大量の取引やサイトの利用があった場合、モルガン・スタンレーのシステムの動作が許容できないほど遅くなったり、さらには機能停止に陥ったりする可能性がある。モルガン・スタンレーの取引先や顧客によるモルガン・スタンレーの商品・サービス(モルガン・スタンレーの自己指図型ブローカレッジ・プラットフォームを含む。)の利用を可能にするモルガン・スタンレーの情報技術システムや外部技術について、混乱、障害が生じ、不安定化し、その他これらを有効に維持することができない場合、モルガン・スタンレーの事業および評判が損なわれる可能性がある。

モルガン・スタンレーは、世界の資本市場の主要参加者として、データ、モデル、電子取引システムもしくはプロセスの不備または詐欺行為もしくはサイバー攻撃に起因するモルガン・スタンレーのトレーディング・ポジションのリスク管理や時価評価エラーのリスクに直面している。モルガン・スタンレーはさらに、貸付取引、証券取引およびデリバティブ取引の処理に利用する決済機関、取引所、清算機関などの金融仲介機関において運営上の機能不全や障害が生じるリスクにも直面している。また、モルガン・スタンレーまたは直接もしくは間接的な外部業者(もしくは当該業者が利用する外部業者)のシステム、プロセスまたは情報資産に故障が生じ、または不適切な運用や処分が行われた場合、あるいはコンサルタントや下請業者等の外部業者またはモルガン・スタンレーの従業員が不正または無許可の行為を働いた場合に、モルガン・スタンレーはこれまでに規制上の制裁を受けており、今後もその可能性があるほか、金銭的損失を被り、流動性ポジションが損なわれ、事業に混乱を来し、または評判を損なうおそれがある。

さらに、複数の金融機関が、中央清算機関、取引所および決済機関と相互接続していることや、これらの清算機関等の重要性が増していることから、ある一つの金融機関または事業体に

おける運営上の機能不全が、モルガン・スタンレーの業務遂行能力に重大な影響を及ぼしうる業界全体の機能不全につながるリスクが増大している。さらに、一握りの外部業者が保有する企業情報や個人情報の集中により、主要な外部業者における侵害が、業務遂行に係る費用およびリスクを大幅に増大させかねない業界全体の事象を引き起こすリスクも高まっている。

モルガン・スタンレーのBCPプランおよびセキュリティ対応プランにより、モルガン・スタンレーが抱える潜在的なリスクのすべてが完全に軽減される保証はない。モルガン・スタンレーの事業遂行能力は、モルガン・スタンレーの基幹設備の障害やモルガン・スタンレーが拠点とする地域への障害が発生した場合に悪影響を受けるおそれがある。これらの障害には、物理的なアクセスの途絶、ソフトウェアの欠陥や脆弱性、サイバーセキュリティに関する事象、テロ活動、政情不安、疫病の流行、大惨事、気候関連の事象および自然災害(地震、竜巻、ハリケーンおよび山火事等)、停電、環境問題、モルガン・スタンレー、モルガン・スタンレーの従業員または取引先が利用するコンピュータサーバー、通信その他のサービスの中断等が含まれる。

モルガン・スタンレーは、モルガン・スタンレーのデータ用にバックアップ・システムを採用しているが、かかるバックアップ・システムは、障害の発生に伴い使用できなくなる可能性があり、影響を受けたデータがバックアップされていなかったり、バックアップから復元できなかつたりすることがあり、あるいは、バックアップ・データの復元に多額の費用がかかる可能性もあるため、モルガン・スタンレーの事業に悪影響が及ぶおそれがある。

技術や技術を基盤としたリスク・管理システムが進化しても、モルガン・スタンレーの事業は、最終的にはモルガン・スタンレーの従業員や取引先である外部業者の従業員を含む人材に依存している。人為的ミスや適用ある方針、法律、規則または手続の違反があっても、一部のミスや違反は必ずしも、その防止および発見を目的としたモルガン・スタンレーの技術プロセスや、モルガン・スタンレーの統制等の手続によって直ちに発見されるとは限らない。このようなミスや違反には、計算の誤り、電子メールやその他の通信の宛先の誤り、ソフトウェアもしくはモデルの開発もしくは実行上のエラーまたは判断の誤りのほか、適用ある方針、法律、規則または手続の意図的な無視や潜脱が含まれることがある。人為的ミスおよび不正行為は、速やかに発見され、是正されたとしても、モルガン・スタンレーが多大な損失および債務を負う結果となる場合がある。

モルガン・スタンレーは米国外の様々な法域において事業を展開しており、かかる法域には、知的財産、商標、営業秘密、ノウハウならびに顧客の情報および記録といった企業の資産が同程度に保護されない可能性のある法域も含まれる。かかる法域において与えられる保護は、米国またはモルガン・スタンレーが事業を展開するその他の法域におけるものと比べて、確立されておらず、かつ／または、予測しがたいことがある。そのため、かかる法域においては、民間当事者や国家主体と関連のあるまたは国家主体の指揮下にある当事者を含む、国内外の主体によるデータ、技術および知的財産の潜在的な窃盗のリスクも、より高いおそれがある。モルガン・スタンレーはまた、サイバーセキュリティ、プライバシーならびに情報のガバナンス、移転および保護に関する複雑かつ変化する国内外の法令の適用を受けるが、かかる法令は法域毎に異なり、潜在的に相反する可能性がある。データ、技術または知的財産の窃盗が発生した

場合、モルガン・スタンレーの事業および評判に悪影響が及ぶおそれがあり、これにはかかる法域において事業を運営するモルガン・スタンレーの子会社、関連会社、合併事業または顧客の営業活動の中断が含まれる。

モルガン・スタンレーまたは第三者におけるサイバー攻撃、情報もしくはセキュリティの侵害または技術的な不具合は、モルガン・スタンレーの事業遂行能力またはリスク管理能力に悪影響を及ぼし、あるいは秘密情報または専有情報の開示または悪用につながり、経営成績、流動性および財政状態にその他の悪影響を及ぼすおそれがあるほか、評判を損なうおそれがある。

金融機関のサイバーセキュリティ・リスクは近年著しく増大しているが、その要因の一部として、新たな技術の急増、金融取引にあたってのインターネット、モバイル通信技術およびクラウド技術の活用のほか、組織犯罪、ハッカー、テロリストおよび外国国家主体も含めたその他の国外の過激派の巧妙化および活発化が挙げられ、ときに政治的目的を追求するための手段となっている場合もある。世界的な事象や地政学上の不安定性は、米国および外国の金融機関を標的とする国家主導の攻撃の増加につながるおそれがある。このような過激派が従業員、顧客、取引先、ベンダーその他の第三者またはモルガン・スタンレーシステムのユーザーを唆して、モルガン・スタンレーのデータやモルガン・スタンレーの従業員または取引先のデータにアクセスするために機微情報を開示させようとする可能性もある。

サイバーセキュリティ・リスクはまた、モルガン・スタンレーの従業員または第三者の人為的ミス、詐欺行為または悪意に起因する場合もあれば、予期しない技術的な不具合によってもたらされる場合もある。このようなリスクは、例えば、リモートワーク等の複数の要因によって、または、モルガン・スタンレーが新たな技術、顧客もしくは第三者サービス・プロバイダーに接することとなる可能性のある買収事業の統合やその他の戦略的な取組みの結果、高まる可能性がある。さらに、モルガン・スタンレーが取引する第三者、モルガン・スタンレーが情報を共有する規制当局、これらが起用する各サービス・プロバイダーおよびモルガン・スタンレーの顧客・取引先が認証に使用する情報を共有する第三者もまた、特に顧客の行動にモルガン・スタンレーのセキュリティ・システムや管理システムの支配が及ばない場合には、サイバーセキュリティ・リスクの源泉となる可能性がある。サイバー攻撃において用いられる技術は複雑で頻繁に変化し、予測が困難であることから、モルガン・スタンレーが講じる対策が絶対的な安全性や復元可能性を実現する保証はない。

モルガン・スタンレー、モルガン・スタンレーの第三者サービス・プロバイダーおよびモルガン・スタンレーの取引先が他の金融サービス会社と同様に、不正なアクセス攻撃、情報の取扱ミスまたは悪用、コンピュータ・ウイルスまたはマルウェア、機密情報の入手、データ破壊、サービスの中断・劣化、システム妨害またはその他の損害を与えることを狙ったサイバー攻撃、サービス妨害(DoS)攻撃、データ侵害、ソーシャルエンジニアリング攻撃その他の事象にさらされる状況は今後も続く。かかる不正アクセス、情報の取扱ミスまたは悪用やサイバー環境における事象が将来発生しないという保証はなく、より頻繁かつ大きな規模で発生するおそれがある。

モルガン・スタンレーは、情報保護およびプライバシーに関する各種の州法、連邦法および国際法に基づき保護しなければならない、モルガン・スタンレーの顧客、取引先、従業員および一部の取引相手方に関する個人情報および機密情報を相当な量保有している。かかる法律は相反する可能性があり、または裁判所および規制当局が、モルガン・スタンレーが予測していなかった形でもしくはモルガン・スタンレーの事業に悪影響が及ぶ形でかかる法律を解釈する可能性がある。モルガン・スタンレーまたは第三者においてサイバー攻撃、情報もしくはセキュリティ侵害または技術的な不具合が生じた場合、モルガン・スタンレーおよびモルガン・スタンレーの外部業者のコンピュータ・システムによって処理、保管および伝達されるモルガン・スタンレーまたはモルガン・スタンレーの顧客、従業員、取引先、ベンダーもしくは取引相手方の個人情報、機密情報、専有情報その他の情報が損なわれるおそれがある。さらに、かかる事象によってモルガン・スタンレー、モルガン・スタンレーの顧客、従業員、取引先、ベンダー、取引相手方または第三者の事業を妨害しまたは障害を引き起こすことがあり、また、モルガン・スタンレー、モルガン・スタンレーの従業員、顧客または他の第三者の機密情報、専有情報その他の情報の不正な公開、収集、監視、悪用、喪失または破棄を引き起こすことがある。このような事象が生じた場合、モルガン・スタンレーの顧客および市場における評判が失墜し、顧客満足度が低下し、モルガン・スタンレーのオペレーションおよびセキュリティに関するシステムおよび基幹設備を維持および更新するためのモルガン・スタンレーの費用が増大し、適用ある情報保護およびプライバシーに関する法律に違反し、規制上の調査および執行措置、訴訟リスクまたは罰金もしくは違約金の対象となるおそれがあり、これらはいずれも、モルガン・スタンレーの事業、財政状態または経営成績に悪影響を及ぼす可能性がある。

モルガン・スタンレーが世界中で事業を展開し、大量の取引を処理し、多数の顧客、パートナー、ベンダーおよび取引相手方と取引を行っていることや、サイバー攻撃が複雑化してきていることから、サイバー攻撃、情報侵害またはセキュリティ侵害が発生し、検知されないまま長期にわたって継続するおそれがある。漏洩した情報の範囲、程度、量および種類をモルガン・スタンレーが特定するまでにはかなりの時間を要する可能性があり、かかる攻撃の影響を完全に把握することはできない場合がある。その間、モルガン・スタンレーは必ずしも被害の程度やその是正に最適な方法を把握することができるとは限らず、過失または作為の一部は、発見および是正されるまでに繰り返されまたは悪化するおそれもある。このような事態はいずれも、サイバー攻撃またはデータ侵害による費用および影響をさらに増大させる。

モルガン・スタンレーが取引先および第三者ベンダーとの間で締結している契約の多くには補償条項が含まれているが、かかる補償条項により、モルガン・スタンレーが被った損失を十分に相殺するに足る補償を受けられない可能性があり、補償をまったく受けられない可能性さえある。モルガン・スタンレーはまた、約款の条件に従い、サイバーセキュリティ・リスクおよび情報セキュリティ・リスクの一部が補償される可能性のある保険も維持しているが、かかる保険は損失を全額補償するには不十分である可能性がある。

モルガン・スタンレーは、サイバーセキュリティに対する姿勢を維持および強化するために、引き続き投資を行う。サイバーセキュリティおよび情報セキュリティに関するリスクおよび攻



撃を管理し、ますます広範化し、変化する新たな規制要件を遵守するための費用は、モルガン・スタンレーの経営成績および事業に悪影響を及ぼすおそれがある。

モルガン・スタンレーのリスク管理に係る戦略、モデルおよび手続は、あらゆる市場環境下で、またはすべての種類のリスクに対し、自己のリスク・エクスポージャーの軽減に完全に有効でない場合があり、結果的に、予期せぬ損失が生じるおそれがある。

モルガン・スタンレーは、リスク管理機能の整備に多大な資源を費やしており、今後も同様に継続していくことが期待される。にもかかわらず、市場エクスポージャーを評価するための各種リスク・モデルやヘッジ戦略の採用、ストレステストおよびその他の分析を含むモルガン・スタンレーのリスク管理に係る戦略、モデルおよび手続は、あらゆる市場環境下で、または、確認もしくは予測されていなかったものを含むすべての種類のリスクに対して、モルガン・スタンレーのリスク・エクスポージャーの軽減に完全に有効でない場合がある。モルガン・スタンレーの事業が変化および成長し、モルガン・スタンレーが事業を展開する市場も進化するにつれ、モルガン・スタンレーのリスク管理に係る戦略、モデルおよび手続がかかる変化に常に適応できるとは限らない。モルガン・スタンレーのリスク管理手法のなかには、過去に観察された市場動向および経営陣の判断に基づくものがある。そのため、かかる手法によって将来のリスク・エクスポージャーを予測することができず、エクスポージャーが過去の測定結果に示されるものから大幅に拡大する可能性がある。また、モルガン・スタンレーが採用するモデルの多くは、各種資産の価格やその他の市場指標の相関関係についての仮定やインプットに基づいているため、新型コロナウイルス感染症のパンデミックの影響等の、突然の、予期しない、あるいは特定不能な市場または経済の動向を予測することはできず、その結果、モルガン・スタンレーに損失が生じるおそれがある。

特に市場リスク、信用リスク、流動性リスク、オペレーショナル・リスク、モデル・リスク、法的リスク、規制リスクおよびコンプライアンス・リスクの管理は、多数の取引および事象の適切な記録と検証を行うためのポリシーおよび手続を要するが、かかるポリシーおよび手続が完全に有効には機能しない場合がある。またモルガン・スタンレーのトレーディング・リスク管理の戦略および手法においては、売買ポジションによる収益力と潜在損失に対するエクスポージャーとの均衡を図っている。モルガン・スタンレーでは、広範かつ分散された一連のリスク監視・軽減手法を導入しているが、かかる手法およびその適用の判断において、すべての経済上、財政上の結果および結果発生の時期を予想することはできない。例えば、モルガン・スタンレーのトレーディング業務または投資業務において比較的流動性の低い取引市場が関与する場合、あるいはその他何らかの事情で売却またはヘッジが制限される場合、モルガン・スタンレーはポジションを減少させることができず、ひいては、かかるポジションに伴うリスクも軽減することができないことがある。そのため、モルガン・スタンレーはトレーディング業務または投資業務において損失を被る可能性がある。

ロンドン銀行間取引金利(「LIBOR」)の代替およびその他の金利ベンチマークの代替または改革は、モルガン・スタンレーの事業、財政状態および経営成績に悪影響を及ぼすおそれがある。

FRBをはじめとする世界各国の中央銀行は、LIBORを代替し、その他の金利ベンチマーク(総称して「IBOR」)を代替または改革することを目的として、市場参加者および公的セクターの代表者によって構成される委員会およびワーキンググループを任命した。IBORから代替的な金利への移行およびその他の潜在的な金利ベンチマークの改革は現在進行中であり、今後数年間続く見込みである。これらの改革の結果、上記の金利は、これまでとは異なるパフォーマンスを見せ、全面的に廃止され、または市場の予測とは異なるその他の影響を生じさせており、今後もその可能性がある。

現在進行中の市場によるIBORおよびその他の金利ベンチマークから代替参照金利への移行は複雑であり、モルガン・スタンレーの事業、財政状態および経営成績に様々な悪影響を及ぼす可能性がある。かかる移行または改革により生じうる悪影響として、特に以下のものが挙げられる。

- ・モルガン・スタンレーの金融資産および金融負債に含まれるIBORに連動する有価証券、ローンおよびデリバティブ等の広範な金融商品の価格、流動性、価値、リターンおよび取引にマイナスの影響が及ぶ可能性がある。
- ・発行済みの有価証券および関連するヘッジ取引の条件を調整するための、時間を要する既存書類の再交渉によるものを含め、IBORまたはIBORを参照する商品に適用されるまたはこれらに言及する書類のさらに大幅な変更が必要となる可能性がある。
- ・IBORまたはIBORを参照する商品に適用されるまたはこれらに言及するものの、取引相手方または商品の所有者から十分な同意を得られないために変更することのできないドキュメンテーションを伴う商品群が発生する可能性がある。
- ・一または複数の代替参照金利によるIBORの代替に対するモルガン・スタンレーの(または市場の)対応、準備状況、移行計画および手続について規制当局から照会、審査またはその他の措置を受ける可能性があり、これには、2021年12月31日より後に米ドルIBORに連動する新たな契約を締結する場合の制約に関する規制上の指針が含まれる。
- ・代替参照金利へのフォールバック条項またはその他の関連規定等のIBORを参照する商品に係る条項の解釈および執行可能性、代替参照金利へフォールバックする場合には、IBORと各種の代替参照金利との間の根本的な相違に起因する経済的影響、法的影響、業務上の影響またはその他の影響を含め、様々なシナリオにおいて、顧客、取引相手方および投資家との間の紛争、訴訟またはその他の法的手続が生じる可能性がある。
- ・モルガン・スタンレーのリスク管理プロセスを、IBORから一または複数の代替参照金利を参照する商品に対応したものに適時かつ効率的に移行させるために必要なシステムおよびデータ解析への追加的な移行および/または追加的な開発が必要となる可能性がある。これには、各種の代替参照金利に係る価値およびリスクの定量化によるものを含むが、提案されている代替参照金利の歴史が浅いことから困難を伴う可能性がある。
- ・上記の各要因に伴いモルガン・スタンレーに追加の費用が生じる可能性がある。

上記以外の要因としては、代替参照金利への移行のスピード、キャッシュ市場とデリバティブ市場との間のタイミングのずれ、代替参照金利に固有の条件・パラメータおよび市場による代替参照金利の受入れ、特定の商品に関連して代替参照金利を使用するにあたっての市場慣行

(業界またはその他のグループによる慣行の提案または推奨の時期および市場によるその採用を含む。)、代替参照金利を参照する商品の価格および取引市場の流動性、ならびに一または複数の代替参照金利に適切なシステムおよびデータ解析にさらに移行し、これらを開発するモルガン・スタンレーの能力が挙げられる。

## 法務、規制およびコンプライアンス・リスク

法務、規制およびコンプライアンスに関するリスクには、当社が、当社の事業活動に適用される法律、規制、規則、関連する自主規制機関の基準および行為規範を遵守しなかったことにより負う法令上もしくは規制上の制裁、罰金、課徴金、判決金、損害賠償金もしくは和解金等の重大な財務上の損失、当社の事業に対する制限または評判の失墜に関するリスクが含まれる。またかかるリスクには、取引相手方の履行義務が執行不能となるリスクをはじめとする契約上および商業上のリスクのほか、マネーロンダリング防止、腐敗防止およびテロ資金供与に関する規則および規制の遵守も含まれる。

*金融サービス業界は、広範な規制に服しており、規制の変更によりモルガン・スタンレーの事業は影響を受ける。*

モルガン・スタンレーは他の主要な金融サービス会社と同様に、米国の連邦および州の規制機関や証券取引所、ならびに事業を行う各主要な市場の規制当局および取引所による広範な規制に従っている。これらの法令は、モルガン・スタンレーの事業遂行の方法に重大な影響を及ぼし、既存の事業の範囲を制限するおそれがあり、商品の提供を拡大する能力や一定の投資を継続する能力を制限する場合がある。

モルガン・スタンレーおよびモルガン・スタンレーの従業員は、幅広い規制および監督、モルガン・スタンレーの事業および買収等を通じた当該事業を拡大する計画に対する徹底的な調査、新規取引に対する制限、さらに厳格な自己資本・流動性・調達要件およびその他の強化された健全性基準を課すシステムミック・リスクに係る制度、破綻処理制度および破綻処理計画要件、総損失吸収力(「TLAC」)および外部長期負債の最低保有額維持に関する要件、事業活動および投資に対するボルカー・ルールによる制限、ならびに包括的なデリバティブ規制、コモディティ規制、市場構造規制、消費者保護規制、税法、反トラスト法、取引報告義務および拡大された信認義務等に服している。

継続的な法令の施行または改正(解釈や執行の変更を含む。)は、モルガン・スタンレー事業の収益性や保有資産の価値に大きく影響し、モルガン・スタンレーに追加費用の負担を課し、事業実務の変更を求め、もしくは事業の廃止を余儀なくし、モルガン・スタンレーの配当支払能力および自己株式買戻能力に悪影響を及ぼし、または、モルガン・スタンレーの株主もしくは債権者に不利に影響するような方法を含め、モルガン・スタンレーに資本の調達を要求する可能性がある。

さらに、外国の政策決定機関および規制当局が課している規制上の規則はモルガン・スタンレーが服する米国規制に矛盾または抵触する可能性があるため、モルガン・スタンレーに悪影響が及ぶおそれがある。法律および規制上の要件は引き続き継続的に変更され、その結果、新たな、または変更後の要件を遵守し、継続的に法令遵守状況のモニタリングを行うために多大な費用を新たに負担することとなる可能性がある。

*大手金融機関の秩序ある破綻処理を促進するための米国またはその他の法域の規制要件および戦略が適用されることにより、モルガン・スタンレーが発行する有価証券の保有者は、より大きな損失のリスクにさらされ、モルガン・スタンレーは他の規制の適用を受けるおそれがある。*

モルガン・スタンレーは、重大な財政難または破綻に陥った場合に連邦倒産法に基づき迅速かつ秩序ある破綻処理を行うための戦略を定めた破綻処理計画をFRBおよびFDICに2年おきに提出する義務を負う。FRBおよびFDICが、モルガン・スタンレーが提出した破綻処理計画が信頼性に欠けるまたは秩序ある破綻処理の促進に資しないと共同で判断し、モルガン・スタンレーが規制当局から指摘された不備に対処することができない場合、モルガン・スタンレーまたはモルガン・スタンレーの子会社は、より厳格な資本、レバレッジまたは流動性要件を課されるか、自社の成長、活動または業務を制限される可能性があり、また、2年間が経過した後に、モルガン・スタンレーは、資産または事業の売却を求められるおそれがある。

また、一定の手続の履践を条件として、ドッド・フランク法タイトルIIに基づく秩序ある清算権限のもと、FDICをレシーバーとする破綻処理手続がモルガン・スタンレーに適用される可能性もある。秩序ある清算権限に基づきFDICが有する、債権者が有する各債権の順位を考慮せず、特定の状況においては、似た境遇にある債権者に異なる扱いを適用する権限(一定の制限に服する。)は、モルガン・スタンレーの無担保債務の保有者に悪影響を及ぼすおそれがある。

また、モルガン・スタンレーの破綻処理計画において連邦倒産法に基づくシングル・ポイント・オブ・エントリー(「SPOE」)破綻処理戦略が企図されているだけでなく、FDICも秩序ある清算の権限に基づく自己の権能を行使する方法としてSPOE破綻処理戦略を提案していることから、モルガン・スタンレーの破綻処理計画が実施されるにせよ、秩序ある清算権限に基づき破綻処理手続が開始されるにせよ、合理的に予測される結果は、SPOE破綻処理戦略の適用であると考えられる。SPOE破綻処理戦略は一般に、一部の子会社が破綻処理戦略の実施に必要なリソースを有するように、モルガン・スタンレーが、十分な資本および流動性を当該子会社に提供することを企図しており、モルガン・スタンレーは、その破綻処理計画において定義される重要な事業体との間で、かかる資本および流動性を当該事業体に提供することを定める担保付修正再表示サポート契約を締結している。

モルガン・スタンレーのSPOE破綻処理戦略をさらに発展させるために、モルガン・スタンレーの直接完全子会社であるモルガン・スタンレー・ホールディングス・エルエルシー(「資金調達中間持株会社」)が破綻処理のための資金調達ビークルとして機能している。モルガン・スタンレーは、資金調達中間持株会社に一部の資産を譲渡しており、また、継続的に譲渡することに同意している。破綻処理シナリオが生じた場合、子会社の株式および一定のその他の資産を除き、修正再表示サポート契約の条件に基づき抛出可能な親会社の重要な資産(「抛出可能資産」)の全部を、資金調達中間持株会社に抛出することを義務付けられる。資金調達中間

持株会社は、モルガン・スタンレーの重要な事業体に資本および流動性(場合による。)を提供することを義務付けられる。

修正再表示サポート契約に基づくモルガン・スタンレーおよび資金調達中間持株会社それぞれの債務は、多くの場合、親会社の資産(子会社の株式および一定のその他の資産を除く。)および場合により資金調達中間持株会社の資産によって優先的に担保される。その結果、モルガン・スタンレーの重要な事業体(資金調達中間持株会社を含む。)がかかる担保資産に関して親会社の資産に対して有する請求権は、実質的に、モルガン・スタンレーの無担保債務に優先する。

SPOE破綻処理戦略は、モルガン・スタンレーの破綻処理計画に基づき適用されるか、秩序ある清算の権限に基づく破綻処理手続のなかで適用されるかにかかわらず、債権者全体にとってより良い結果がもたらされるようにすることを目的としているが、同戦略(担保付修正再表示サポート契約に基づくモルガン・スタンレーの重要な事業体に対するサポートの提供を含む。)が適用されることにより、モルガン・スタンレーが発行する有価証券の保有者に、モルガン・スタンレーに別の破綻処理戦略が適用された場合よりも大きな損失が発生しないという保証はない。

規制当局は、連邦倒産法に基づくSPOE破綻処理戦略、秩序ある清算権限およびその他の破綻処理制度を推進するために様々な措置を講じ、または提案している。例えば、FRBは、米国のグローバルなシステム上重要な銀行に該当する、モルガン・スタンレーをはじめとする一流銀行持株会社に対して、最低限の額の株主資本および適格長期負債TLACの維持を義務付けている。これは、かかる銀行持株会社の破綻時に、SPOE戦略が適用される場合は、負債を株式に転換することや、適格TLACに損失を負わせることによって資本を再構築するのに十分な損失吸収力を有するよう確保することを目的としている。SPOE破綻処理戦略とTLAC要件が組み合わさることにより、納税者や政府による財政支援を要することなく、モルガン・スタンレーの重要な事業体の債権者に損失を負わせる前に、モルガン・スタンレーが発行する適格長期負債およびその他の形態の適格TLACの保有者がモルガン・スタンレーの損失を負うこととなる。

また、英国および他の欧州連合(「EU」)諸国を含む一部の法域においては、一定の無担保債務の元本を削減したり、一定の無担保債務を株式に転換したりすることによって、当該法域において設立された破綻事業体の資本を再構築する能力を破綻処理当局に付与するべく破綻処理制度をすでに変更し、または変更するための手続を行っている。かかる「ベイルイン」権限は、損失を株主および無担保債権者に割り当てることによって、破綻事業体の資本再構築を可能にすることを目的としている。米国外の規制当局も、大手金融機関の一定の子会社が、破綻時に損失を当該子会社からモルガン・スタンレーに、ひいては、モルガン・スタンレーが発行する有価証券の保有者に転嫁することとなるTLACを最低限の額維持するよう義務付ける要件を検討している。

モルガン・スタンレーは、規制上の制約または自己資本比率要件の改定により、配当を支払いまたはその他の資本措置を講じることを妨げられるおそれがある。

モルガン・スタンレーは、FRBによる包括的な連結監督、規制および検査(自己資本比率要件、ストレステストおよび資本計画に関するものを含む。)の対象となっている。モルガン・スタ

ンレーは、少なくとも1年に1度、株主に対する配当支払、モルガン・スタンレーの流通有価証券の買戻しおよびモルガン・スタンレーが実施しようとするその他の資本措置について定めた資本計画をFRBに提出する。資本計画に記載した資本措置を講じるモルガン・スタンレーの能力は、特に、FRBが実施する監督上のストレステストの結果や、FRBにより課される自己資本比率要件のモルガン・スタンレーによる遵守状況に左右される。

また、FRBは、自己資本比率要件を改定して、資本措置を講じるモルガン・スタンレーの能力を制限する、より厳格な要件を課し、または、モルガン・スタンレーの営業費用を増加させ、資本措置を講じるモルガン・スタンレーの能力を妨げるその他の規制基準や制限を改定もしくは課すおそれがある。

金融サービス業界は重大な訴訟に直面しており、広範な規制当局および法執行機関による調査の対象となっているため、モルガン・スタンレーの評判が損なわれまたはモルガン・スタンレーが法的責任を負うおそれがある。

モルガン・スタンレーは国際的な金融サービス会社として、事業を行うすべての国において政府や自主規制機関による調査および手続の対象となるリスクに直面しており、これらの当局による調査および手続の結果、不利益な判決、和解、罰金、制裁、差止めその他の処分を課せられるおそれがある。かかる措置により、金銭面での影響のほか、例えばモルガン・スタンレーの事業の一部の遂行能力が影響を受けたり、または制限を受けたりするおそれがある。

かかる調査および手続や課される制裁および罰金の金額は、金融サービス業界に引き続き影響を与えている。また、一部の米国および外国の政府機関は、金融機関に対する刑事訴訟を提起し、または、金融機関について刑事上の有罪判決、有罪答弁もしくは起訴猶予合意を求めている。モルガン・スタンレーに対し重大な規制上の措置または法執行措置が講じられた場合、モルガン・スタンレーの事業、財政状態または経営成績が重大な悪影響を受け、また、モルガン・スタンレーの評判が著しく傷つけられることで、事業に深刻な打撃を受けるおそれがある。

また、ドッド・フランク法は、証券またはコモディティ関連法令の違反に関して執行措置を成功に導くような情報を米国証券取引委員会(「SEC」)または米国商品先物取引委員会(「CFTC」)に提供した内部告発者に対して報酬を与える。この報酬により、モルガン・スタンレーがSECまたはCFTCから受ける調査の数は増加する可能性がある。

モルガン・スタンレーは随時、グローバルで多様な総合金融サービス機関としての通常の事業活動に関連して各種の訴訟(仲裁および集団代表訴訟等を含む。)の被告とされあるいは規制当局が行う調査および手続の対象とされており、これらの係属中または提起されるおそれのある訴訟または規制措置のなかには、多額の補償的・懲罰的損害賠償や不特定額の損害賠償が請求されるもの、またはモルガン・スタンレーに不利益な制裁、罰金その他の結果をもたらす可能性のあるものもある。

また本来は主たる被告となるべき発行体がすでに破産していたり、または財政危機に直面していたりする事例もある。反トラスト訴訟等の別の事例においては、他の機関も関与する共謀の容疑に関し、三倍損害賠償またはその他の救済を求める、他の被告との連帯責任を追及する請求の対象となる場合もある。モルガン・スタンレーはさらに、他の大企業と同様、従業員の

不正行為(ポリシーに対する違反や秘密情報の不適切な使用または開示を含む。)や不適切な営業慣行・行為のリスクにもさらされている。

モルガン・スタンレーは、*商業用・住宅用不動産担保ローンに関連する表明保証について責任を問われる可能性があり、その結果、モルガン・スタンレーの準備金を上回る損失を被るおそれがある。*

モルガン・スタンレーは、商業用・住宅用不動産によって担保されたローンのオリジネーションを行っている。さらに、モルガン・スタンレーは多種多様な商業用・住宅用不動産ならびに当該不動産関連の資産および商品の証券化とトレーディングにも従事している。この業務との関連でモルガン・スタンレーは一定の表明および保証を行っており、または別段の方法で責任を負う旨合意している。かかる表明および保証に違反があった場合、モルガン・スタンレーは一定の状況下で当該資産を買い取り、または当該資産に関連した他の支払いを求められる場合がある。モルガン・スタンレーはまた、モルガン・スタンレーが商業用モーゲージ担保証券および住宅用モーゲージ担保証券として証券化した一定のローンに係るオリジネーターとしての役割に関連した表明保証も行った。

モルガン・スタンレーは現在、表明保証に違反したと主張されている請求に関連して一部の訴訟の当事者となっている。かかる訴訟において、モルガン・スタンレーにとって不利益な決定が下された場合、モルガン・スタンレーは準備金を大幅に上回る額の損失を負うおそれがある。また、モルガン・スタンレーの準備金の一部は、一定の事実についての前提および法的前提に基づいている。かかる前提が正確でなく、修正を要する場合、準備金についても大幅な調整が必要となる可能性がある。

モルガン・スタンレーは*コモディティ事業および投資に起因して広範な規制、環境リスクおよび環境関連規制に服し、多額の費用および債務を負うおそれがある。*

モルガン・スタンレーは、法人・機関投資家向け証券業務のコモディティ事業に関連して、金属、天然ガス、電力、環境価値およびその他のコモディティ商品を含む複数のコモディティに係る保管、輸送、およびマーケットメイクを伴う取引を執行している。また、モルガン・スタンレーは米国において電力取引を行っている。モルガン・スタンレーはこうした活動のために、エネルギー、コモディティ、環境、衛生および安全その他に関する広範な政府の法令に服している。

モルガン・スタンレーは、環境リスクを最小限に抑えるため、貯蔵・輸送を伴う事業の範囲を限定し、適切な方針と手続を採用し、緊急対応プログラムを実施するなどしているが、こうした措置がすべての偶発事象に対応できるとは限らない。また、かかるリスクの一部には保険を適用できないものもあり、仮に保険金を回収できたとしても特定の事故について債務を穴埋めするのに十分でない可能性がある。そのため、モルガン・スタンレーの財政状態、経営成績およびキャッシュ・フローは、このような事象により悪影響を受ける可能性がある。

ここ数年間、一部のエネルギー市場に対する米国内外の連邦、州および現地当局、ならびに一般市民の監視が厳しくなっていることを受け、モルガン・スタンレーと同じ活動に従事する

会社への規制および法律上の強制、ならびに訴訟および救済手続の件数は増加している。加えて、米国およびEUの店頭デリバティブ市場に対する強化された規制ならびにその他の地域で提案または採択された同様の法律により、モルガン・スタンレーの商品デリバティブ事業に対して相当の費用および要件が課される。モルガン・スタンレーは、現行および将来の法令を遵守するために多額の費用を負担したり、収益を喪失したりする場合があります。また現行の法環境のもとで事業全般や評判に対して悪影響を受けるおそれがある。さらに、上記法令を遵守しない場合には、民事および刑事上で多額の制裁金や罰金に処せられる結果となることがある。

*利益相反に適切に対処できない場合、モルガン・スタンレーの事業および評判は悪影響を受けるおそれがある。*

モルガン・スタンレーは、国際的な金融サービス会社として事業法人、政府、金融機関および個人等の多数かつ多様な顧客に対し商品およびサービスを提供しているため、通常の業務の過程で利益相反が生じるおそれがある。例えば、モルガン・スタンレーと顧客の間もしくは顧客同士の間において、従業員とモルガン・スタンレーもしくは顧客との間で、またはモルガン・スタンレーが顧客の債権者となりうる状況において利害関係に相違があった場合、潜在的な利益相反を生じることがある。また、モルガン・スタンレーは、モルガン・スタンレーによる買収によるものを含め、複数のブランドおよびビジネスチャネルを活用しており、引き続き事業セグメントを越えた連携の強化を図っていくため、潜在的な利益相反や不適切な情報共有のリスクが高まるおそれがある。

モルガン・スタンレーは、潜在的な利益相反の特定および対応を目的とした方針、手続および制度を設けるとともに、かかる潜在的な利益相反を管理するために、開示の活用等の様々な施策を講じている。しかしながら、潜在的な利益相反の特定および低減は複雑かつ困難であることがあり、メディアによる注目や規制当局による調査の対象とされるおそれがある。現に、利益相反状態を生ずるに留まるのみと思われた行為が、実際の利益相反の可能性は低減されているにもかかわらずモルガン・スタンレーの評判を危険にさらすおそれもある。そのため、潜在的な利益相反によって、新たな訴訟が提起されたり強制的な措置が採られたりする可能性もあり、これが利益相反の可能性のある取引を行おうとする顧客の意欲を減退させ、モルガン・スタンレーの事業および評判に悪影響を及ぼすおそれがある。

モルガン・スタンレーを管轄する規制当局は、特定の取引の綿密な調査等によりモルガン・スタンレーの活動に潜在的な利益相反がないかを精査する権限を有する。例えば、モルガン・スタンレーはFRBの監督に服する銀行持株会社であることから、モルガン・スタンレーの米国銀行子会社とその関連会社との間の取引についてFRBによる直接の監視下に置かれている。さらに、モルガン・スタンレーは、ボルカー・ルールに基づき、モルガン・スタンレーと顧客との間の一定の取引について、規制上の監視を受けている。



## モルガン・スタンレーの事業活動に関するその他のリスク

モルガン・スタンレーは金融サービス会社等との厳しい競争に直面しており、このためにモルガン・スタンレーの収益および収益性に重大な悪影響を及ぼす価格圧力が生ずる可能性がある。

金融サービス業界およびモルガン・スタンレーの事業のすべての側面における競争は大変激しく、この状況は今後も変わらないものと予想される。モルガン・スタンレーは、米国内外およびデジタル(インターネット経由を含む。)で金融またはそれに付随するサービスを提供する商業銀行、証券会社、保険会社、取引所、電子取引および清算プラットフォーム、財務データのレポジトリ、ならびにミューチュアル・ファンドのスポンサー、ヘッジファンド、プライベート・エクイティ・ファンド、エネルギー会社、金融テクノロジー企業等とも競合している。モルガン・スタンレーはまた、オンラインの取引・銀行サービス、投資顧問サービス、ロボアドバイザー機能、デジタル資産に関する機能およびサービスへのアクセスならびにその他の金融商品およびサービスを提供する企業とも競合している。モルガン・スタンレーは、取引の実行、資本や資本調達、商品とサービス、イノベーション、テクノロジー、評判、リスク選好および価格等のいくつかの要素に基づいて競争を進めている。

広範な金融サービスに従事する金融機関が撤退した事業が相次いで他社に買収または合併され、あるいは破産を宣言したことにより、長期を経て金融サービス業界の一部の分野で集約が進んでいる。かかる変化により、残存する競合他社がより多く資本を獲得したり、より広範な商品・サービスを提供する能力、および地理的に分散するなどによってその他の資源を獲得したりする場合や、新たな競合他社が現れる可能性もある。

モルガン・スタンレーは、上記のような要因や一部の競合他社が価格の引下げ、委託手数料その他の手数料の廃止や、より有利な取引条件の提示によって市場シェアの獲得を図ることにより、価格圧力を受けており、今後も受ける可能性がある。加えて、モルガン・スタンレーの競合他社の一部は、モルガン・スタンレーと異なる、または場合によってはモルガン・スタンレーに比べて緩やかな法務・規制上の制度に従っており、モルガン・スタンレーは競争において不利な状況に置かれている。金融テクノロジー分野における新たな競合相手の一部は、モルガン・スタンレーの事業のうち、革新的な事業モデルまたはさほど規制の厳しくない事業モデルによる混乱の影響を受けやすい既存セグメントをターゲットにしようとしている。

*取引市場の自動化ならびに新たな技術の導入および適用によりモルガン・スタンレー事業に悪影響が及び、競争の激化につながるおそれがある。*

モルガン・スタンレーはいくつかの事業で依然として価格競争に直面している。特に、取引所、スワップ執行ファシリティおよびその他の自動化されたトレーディング・プラットフォーム上で有価証券、デリバティブその他の金融商品を電子的に売買できることや、新たな技術が導入および適用されることにより、引き続き収益に対する圧力が生じる可能性がある。

さらに多くの市場がより自動化されたトレーディング・プラットフォームに移行するにつれ、自動化された電子市場を直接に利用する傾向は今後も継続するものとみられている。モルガン・スタンレーは、上記およびその他の分野において競争圧力を受けており、今後も競争圧力を受け続けるおそれがある。

優秀な従業員の維持および確保はモルガン・スタンレー事業が成功するために不可欠であり、これが維持または確保できない場合にはモルガン・スタンレーの業績に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

人材は最も重要な資産である。モルガン・スタンレーは、優秀かつ有能な人材を維持・確保するべく他社と競争している。能力の高い従業員を維持・確保できず、または競争上の優位性を保つために必要な水準または形態において維持・確保できない場合、従業員を維持・確保するための報酬費用が増加した場合、あるいは、有能な人材をめぐる市場の競争がさらに激化した場合、競争上の優位性および経営成績を含むモルガン・スタンレーの業績は重大な悪影響を受けるおそれがある。

金融業界においては、インセンティブに基づく報酬に関する制限、クローバック要件、特別税を含め、従業員報酬に対してより厳しい規制が課せられており、また課せられ続ける可能性がある。これによってモルガン・スタンレーの最も優秀な従業員の雇用・維持に悪影響が及ぶおそれがある。

モルガン・スタンレーは国際的に事業展開しているため、政治、経済、法律、税務、営業、フランチャイズ上その他多数のリスクにさらされており、モルガン・スタンレーの事業に様々な悪影響を及ぼすおそれがある。

モルガン・スタンレーは多数の国で事業展開する企業が避けることのできない、国有化、強制収用、価格統制、資本規制、為替管理、公租公課の増加、情報の移転・外部委託に関する規制、一定の種類の外国・資本市場活動の禁止、クロスボーダーでの上場に対する制限および政府によるその他の規制措置、ならびに戦争行為の発生または政治、行政における不安定性等の可能性を含む、政治、経済、法律、税務、営業、フランチャイズ上その他多数のリスクにさらされている。証券・金融サービス業界に適用される法令は、多くの国で不確定的かつ常に改正を繰り返し、突如変更されることがあるため、各市場における現地法の具体的な要件を判断したり、法改正に適応したりするのは困難な場合があり、結果的にモルガン・スタンレーの事業に悪影響が及ぶおそれがある。

ある市場の現地法を継続的に遵守できない場合、当該市場で行う事業のみならず、モルガン・スタンレーの全般的な評判に対しても重大な悪影響を及ぼすおそれがある。またいずれの場合も、モルガン・スタンレーの企図する取引について法的に履行を強制できないというリスクにもさらされることになる。また、今後の英国とEUの関係をめぐる不確実性は、モルガン・スタンレーの一部の欧州事業の運営方法に悪影響を及ぼす可能性がある。

多くの新興市場諸国が通貨の大幅な切下げ、ソブリン債の債務不履行または潜在的な債務不履行、資本規制および為替管理、インフレ率の上昇ならびに経済の低成長やマイナス成長をはじめとする政治面、経済面または金融面での深刻な混乱を経験している。国によっては、犯罪や汚職、および治安や個人の安全に関する問題も存在する。このような状況は、モルガン・スタンレーの事業に悪影響を及ぼし、かつ金融市場全体の変動性を高める可能性がある。

新型コロナウイルス感染症等の世界的な流行病その他の広範囲に及ぶ健康面での危機、自然災害、気候関連の事象、テロ行為もしくは軍事行為、または社会的もしくは政治的緊張により、新興市場や世界経済の他の分野にモルガン・スタンレーの事業に悪影響を及ぼすおそれのある

経済、金融上の混乱を招き、あるいはモルガン・スタンレーの世界各国における事業の管理能力または遂行能力が損なわれるおそれのある移動制限等の営業上の困難につながる可能性がある。

米国の会社として、モルガン・スタンレーは米国財務省外国資産管理局 (OFAC) やこれに類する多国籍機関および世界中の政府機関による経済制裁および禁輸措置を遵守する必要があるが、これらは現地の法律とは相反する場合がある。モルガン・スタンレーはまた、モルガン・スタンレーが事業を行う法域において適用される米国連邦海外腐敗行為防止法および英国贈収賄防止法等の反汚職法の適用を受ける。かかる制裁や禁輸措置または反汚職法に違反した場合、モルガン・スタンレーおよび個々の従業員は、規制当局の強制措置や民事および刑事上で多額の制裁金・罰金に処せられる可能性がある。

英国のEU離脱およびそれに伴う今後の規制環境をめぐる不確実性により、モルガン・スタンレーに悪影響が及ぶおそれがある。

今後の英国とEUの関係を予測することは困難であり、両者の関係の不透明性は短中期的に世界の金融市場の変動性を高め、地域および世界の金融市場に混乱をもたらす可能性がある。さらに、結果次第では、かかる不透明性がモルガン・スタンレーの一部の欧州事業の運営方法に悪影響を及ぼすおそれがある。

2020年1月31日、英国は、英国とEUとの間の離脱協定の条件に基づきEUを離脱した。離脱協定は、2020年12月末日までの移行期間を定めており、英国は、同日まではEU加盟国である場合と同様に引き続きEU法を適用し、EU域内国に金融サービスを提供するための英国企業のパスポート権も存続していた。

2020年12月24日、英国およびEUは、両者の今後の関係について定めた通商・協力協定の条件について合意に達したと発表した。同協定は、通商、市民の安全確保およびガバナンスを含む3本の大きな柱からなり、複数の分野に関する様々な取決めを扱っている。同協定は、EUによる正式な批准を待つ間、2021年1月1日より暫定的に適用が開始されている。

金融サービスについては、英国は、欧州の金融規制上の複数の主要な分野においてEUに同等性を認定することとしたが、EUは、一部のより限定的な同等性の認定のみを行い、追って英国およびEUがそれぞれ一方的に同等性および十分性の認定を行えるよう判断を保留した。その結果、英国において認可を受けている事業体は、各国によって実施される規制上の救済措置またはその他の措置がなければ、2020年12月末日をもって、複数のEU域内国において規制対象のサービスを提供することができなくなった。

モルガン・スタンレーは、EU加盟国において引き続きクロスボーダーの銀行・投資業務およびその他の業務を提供することができるよう、モルガン・スタンレーの欧州事業を再編したが、モルガン・スタンレーが対策を講じた範囲または想定している範囲を超えてモルガン・スタンレーの欧州事業に影響を及ぼしかねない今後の規制環境をめぐる不確実性が依然として存在しているため、結果的にモルガン・スタンレーの経営成績および事業の見通しに悪影響が及ぶおそれがある。

モルガン・スタンレーは、買収、資産売却、合併事業、パートナーシップ、少数株主持分の取得または戦略的提携において、期待した価値すべてを獲得することができないおそれがあり、

また、一部の買収によって、モルガン・スタンレーの事業に新たなリスクが生じ、またはリスクが増大するおそれがある。

モルガン・スタンレーは、従前または今後の買収、資産売却、合弁事業、パートナーシップ、少数株主持分の取得または戦略的提携(株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループとの提携を含む。)に関連し、対象事業およびシステムの結合、移転、分割または統合(会計、データ処理システムおよび経営管理を統合または分割するニーズ、ならびに顧客、取引先および提携先との関係を統合するニーズを含む。)に係る様々なリスクおよび不確実性に直面する。このような戦略的計画の一部や、その統合により、モルガン・スタンレーの費用は増加する可能性があり、また財務上、経営上およびその他のリソースの追加も余儀なくされる可能性がある。

例えば、E\*TRADE Financial CorporationおよびEaton Vance Corp.の統合には、期待されたコスト削減の実現不能や、各社の事業の統合に付随する困難等の複数のリスクが伴う。また、残る統合のプロセスにより、現行の事業に予期せぬ混乱が生じ、の主要な従業員が失われ、顧客が失われ、または全体的な統合に当初の予想よりも長い時間がかかる可能性がある。

合弁、パートナーシップおよび少数株主持分の取得の場合はさらに、モルガン・スタンレーの統制下でないシステム、管理および人員に関連した債務、損失または評判の低下に左右され、またこれらの被害を受ける可能性があるため、追加的なリスクと不確実性がある。

また、モルガン・スタンレーといずれかの合弁先またはパートナーとの間で対立または意見の不一致が生じた場合、関連する合弁事業またはパートナーシップそれぞれを通じて予定していた利益に不利な影響を与える場合もある。

モルガン・スタンレーの買収済みの事業、売却資産または投資対象の統合もしくは分割が順調に進み、または期待した利益および相乗効果のすべてを生み出せるかについては何らの保証もない。モルガン・スタンレーが従前または今後の買収事業または売却資産を順調に統合または分割できない場合、モルガン・スタンレーの業績、財政状態およびキャッシュ・フローが重大な悪影響を受けるリスクがある。

モルガン・スタンレーは、既存事業の拡大を含め、事業における一定の取組みにより、モルガン・スタンレーの顧客やアカウント・プロフィールに変化が生じたり、従前にはモルガン・スタンレーの顧客や取引先の基盤に属していなかった個人や事業体と直接間接に関わったりすることで新たな資産クラス、サービス、競合相手や新たな市場に対するエクスポージャーを得る可能性がある。こうした事業活動により、モルガン・スタンレーは新たなかつ増強したリスク、事業活動に対する規制当局の監視の強化、信用関連リスク、ソブリン・リスク、コンプライアンス・リスクおよびオペレーショナル・リスクの増大ならびに資産の運用もしくは保有方法またはサービスの提供方法に関するフランチャイズ上および風評上の懸念にさらされることとなる。

物理的リスクまたは移行リスクとして顕在化する気候変動は、モルガン・スタンレーの業務運営、事業および顧客に悪影響を及ぼすおそれがある。

気候変動および関連する環境持続可能性の問題に伴うリスクへの懸念は増大している。気候変動の物理的リスクには、洪水、猛暑および山火事等の急性事象、気温上昇、海面上昇およびより頻発・長期化する干ばつ等の慢性的かつ長期的な気候パターンの変動が含まれる。かかる事象は、モルガン・スタンレーやモルガン・スタンレーの顧客またはモルガン・スタンレーが

依拠する第三者の業務運営に混乱を来すおそれがあり、これには、物的資産に対する直接的な損害や、サプライチェーンの混乱および市場の変動による間接的な影響が含まれる。

また、低炭素経済への移行により、広範囲にわたる政策、法律、技術および市場の変化を迫られる可能性がある。消費者の嗜好の変化や、炭素税等の追加的な規制・法律上の義務を含む移行リスクにより、モルガン・スタンレーの支出が増加し、モルガン・スタンレーおよびモルガン・スタンレーの顧客の戦略に悪影響が及ぶ可能性がある。

さらに、気候変動を生じさせるまたは気候変動に対する解決策に遅れを生じさせる可能性のある一部の産業、プロジェクトまたは計画へのモルガン・スタンレーまたはモルガン・スタンレーの顧客による関与や、気候変動に関する考慮事項に応じてモルガン・スタンレーの活動を継続しまたは変更する旨のモルガン・スタンレーによる決定等の気候変動に対するモルガン・スタンレーの対応の結果、モルガン・スタンレーの評判や顧客との関係に悪影響が及ぶ可能性がある。

気候リスクは、地政学的リスク等の他種のリスクと相互に関連しているため、モルガン・スタンレーは、市場リスク、信用リスクおよびオペレーショナル・リスク等のリスクに対処するべく策定したモルガン・スタンレーのリスク管理戦略およびガバナンス体制に気候リスクに関する考慮事項を組み込むプロセスを整備し、継続的に強化している。気候変動事象の時期および深刻度や、かかる事象を受けて生じる社会的な変化は予測が困難なことがあるため、モルガン・スタンレーのリスク管理戦略は、気候リスクに対するエクスポージャーを軽減するうえで効果的でない可能性がある。

また、気候リスクを管理・監視するために用いられる手法およびデータは絶えず変化し、現在は、外部ソースが発表した情報または要素(最新のものではない可能性がある。)から得られた情報および見積りを使用している。外部情報の一部もまた、手法が進化し、精緻化されるにつれ、時の経過とともに変化する可能性がある。モルガン・スタンレーは、現時点ではかかる情報は合理的であると考えているが、限られた範囲の検証しか行うことができない。これらのおよび他の要因により、第三者およびモルガン・スタンレーによる見積りおよび意見において表明されたものと比べて結果が大きく乖離する可能性があり、その結果、モルガン・スタンレーによるこの分野のリスクの管理にも影響が及ぶ可能性がある。

## [モルガン・スタンレー保証付 モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー 2032年6月7日満期 トルコ・リラ建ゼロクーポン社債に関する情報]

本社債に関するリスク要因

**本社債の価値または利回りは、為替相場および為替管理の影響を受けるおそれがある。**

一般的な為替相場および為替管理リスク

本社債が投資家の自国通貨以外の通貨建てである場合、または本社債の支払が当該通貨の価値に連動して行われる場合、本社債に対する投資には重大なリスクを伴う。かかるリスクには、自国通貨と換算対象通貨の間の為替相場に重大な変動が生ずる可能性や、関係政府機関の為替

管理が強制または修正される可能性を含む。これらのリスクは一般的に発行会社が制御できない経済上および政治上の事象に左右される。かかるリスクは、本社債に基づきなされるべき支払、ひいては、本社債の価値または利回りに影響を及ぼす可能性がある。

#### *独自の検討および助言*

投資家は、本社債が、その居住しまたは事業を営む国の通貨（自国通貨）以外の通貨建てであるか、自国通貨以外で支払われる場合、または本社債の支払が当該通貨の価値に連動して行われる場合の本社債への投資に伴う固有のリスクにつき、財務および法務顧問に相談すべきである。これに該当する本社債への投資は、外貨建取引に精通していない投資家には適切でない。転換不能事由が発生した場合、上述したリスクは、適用通貨と転換不能事由指定通貨との関係および転換不能事由指定通貨と投資家の自国通貨との関係にも当てはまる可能性がある。投資予定者は各自、本社債への投資または本社債の保有に伴う明白かつ重大なリスクにかかわらず、独自の検討および状況に応じて適切であると思料する専門家の助言に基づき、自らによる本社債の取得が、(i) 自己の（または、受託者としての資格において本社債を取得する場合は、受益者の）財務上のニーズ、目的および状態に完全に合致すること、(ii)（本社債を本人または受託者のいずれとして取得するかにかかわらず）自らに適用あるすべての投資方針、投資指針および投資制限に準拠し、完全に合致すること、ならびに、(iii) 自ら（または、本社債を受託者としての資格において取得する場合は、受益者）に適しており、ふさわしく、かつ適切な投資対象であることを判断しなければならない。発行会社は、かかる投資予定者の居住国における本社債の購入もしくは保有または本社債に係る支払もしくは引渡しの受領に影響する可能性のある法律に基づき生じる事項について投資予定者に助言する責任を負わない。

#### *投資家の投資に対する為替相場の影響*

近年、一部通貨間の為替相場は非常に変動的となっており、この変動性は今後も継続するおそれがある。過去における特定の為替相場の変動が、本社債の期間に生ずる変動を示唆するとは限らない。投資家の自国通貨または本社債の支払通貨に対する相場下落に伴い、本社債の実効利回りがその表面利率を下回り、投資家の自国通貨を基準とした場合、全体として投資家に損失が生じる可能性がある。また、為替に連動する社債またはワラントもしくは券面の特定の要項次第では、関連通貨の為替相場が変動することにより、その実効利回りが低下したり、該当する本社債の価値の全部または重要な部分を投資家が喪失したりする結果となることがある。

#### *投資家と決定代理人との間に利益相反が生じるおそれがある。*

投資家と、発行会社および（該当する場合）保証会社の関係会社である決定代理人との間には利益相反が生じるおそれがある。転換不能事由が発生した場合は、決定代理人がその単独の裁量により為替レートを算出する。

### **一部通貨の利用不能性**

各国政府は、その時々において、関連する通貨の利用可能性に影響するような為替管理を強制してきており、今後もそのおそれがある。また実際の為替管理が行われていない場合でも、ある有価証券の支払期が到来した時点で、その適用通貨が利用可能でない場合もある。

### **本社債の流通市場での取引は制限されるおそれがある。**

投資予定者は、本社債を満期まで保有する意思を有するべきである。本社債の流通市場の性質および範囲は予測不能であり、本社債については、流通市場がごく少数であるかまたは存在しない場合がある。そのため、本社債を保有しようとする者は、本社債の流動性をリスクとして考慮すべきである。本社債が取引所に上場されまたは相場表示システムで気配表示される場合でも、かかる事実は、同等の本社債が同様に上場または気配表示されない場合と比べて流動性が高くなることまたは低くなることを示唆するものではなく、発行会社はかかる上場または気配表示が永続的に維持されることを保証することはできない。本社債が上場または気配表示されない場合、本社債の売買にはより大きな困難が伴い、価格情報の透明性にも欠けるおそれがある。

さらに、発行会社は、本社債の一部の発行に関してユーロネクスト・ダブリンの公式上場リストへの登録および同証券取引所のグローバル・エクスチェンジ・マーケットでの売買の許可、もしくはルクセンブルグ証券取引所への上場および同証券取引所のユーロMTFマーケットでの売買の許可、ジブラルタル証券取引所のグローバル・マーケットへの上場または他の上場機関、証券取引所および／もしくは価格決定システムにおける上場、売買および／もしくは気配表示の許可を申請することがあるが、上場の許可を得るには関連する上場要件が充足されなければならない。また流通市場が存在したとしても、投資家が本社債を容易に売却または取引するだけの十分な流動性を欠くおそれもある。モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシーおよびモルガン・スタンレーの他の関連会社は、随時本社債のマーケットメイクを行いうるが、いずれもこれを要求されるものではない。いずれかの時点でモルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシーおよびモルガン・スタンレーの他の関連会社がマーケットメイクを行わなくなった場合、本社債に関して流通市場がごく少数となるかまたは存在しなくなるおそれがある。このことは、本社債の投資家が随時本社債を売却する能力に影響を及ぼす可能性がある。

### **投資家は株主としての権利を有していない。**

投資家は、本社債の所有者として、議決権もしくは配当、利息その他の分配の受領権（適用ある場合）、またはその他の裏付となる有価証券、ETFその他のファンド、指数もしくは先物取引に関する権利を何ら有しないことを認識すべきである。

### **為替相場が判決価額に影響を及ぼすおそれがある。**

本社債およびこれに起因しまたは関連して生じた一切の契約外の義務は、英国法に準拠する。英国の裁判所は本社債の表示通貨で判決を行う権能を有するが、その裁量によりこれを拒否することがある。本社債の表示通貨ではない通貨で判決が行われた場合、投資家はこれに関連して為替リスクを負うことになる。

### **本社債は最終償還日前に償還されるおそれがある。**

一定の本社債について何らかの理由により期限前に償還される場合、発行会社が支払う金額は、本社債が満期償還された場合に支払われる金額を下回る場合がある。

また、発行会社に債務不履行事由があり、本社債の期限の利益を喪失した状況において、投資家は発行会社または（場合により）保証会社に対し、当該本社債の期限前償還金額について無担保の請求権を有することになる。

### **包括様式による本社債**

包括記名証券（下記において定義する。）はユーロクリア・バンク・エス・エー／エヌ・ヴィー（「ユーロクリア」）およびクリアストリーム・バンキング・ソシエテ・アノニム（「クリアストリーム・ルクセンブルグ」）ならびに／または適用されるプライシングサプリメントに特定されるその他の決済機関（かかる機関を、以下「関連決済機関」という。）により、またはこれを代理して保有される場合があるため、投資家は、譲渡、支払および発行会社との連絡についてはこれらの機関の手續に依拠しなければならない。

記名式で発行された本社債は、恒久包括記名証券（それぞれ「包括記名証券」）に対する持分によって表章されることがある。この包括記名証券は、ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグのノミニ名義で登録され、ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグを代理して共同預託機関に預託される。

包括記名証券に対する持分は、（場合により）ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグの預託機関を含む、ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグおよびその直接・間接の参加者が維持する記録に表示され、その譲渡は、かかる記録を通じてのみ有効となる。

本社債が一または複数の包括記名証券により表章されている間、発行会社は関連決済機関による口座保有者への分配を通じて支払を行うことにより本社債に基づく支払義務を履行する。包括記名証券に対する持分の保有者は、関連する本社債に基づく支払の受領に関して、関連決済機関の手續に依拠しなければならない。発行会社および保証会社のいずれも、包括記名証券の受益権に関連する記録の維持、またはかかる受益権との関係で行われた支払につき、一切の責任または義務を負わない。

包括記名証券に対する受益権の保有者は、関連する本社債につき議決権を行使する直接的な権利を有しない。当該保有者は上記に代えて、関連決済機関により、適切な代理人を任命し得るという範囲でのみ、権利行使することが認められている。

### **信用リスク**

本社債の保有者は、発行会社および／または保証会社の信用リスクを負う。かかる信用リスクとは、本社債が資本／元本保証付きであると謳われているかにかかわらず、または本社債の元本、利息その他の支払いの計算方法にかかわらず、発行会社および／または保証会社が、かかる本社債に基づく義務を充足できないリスクである。発行会社および／または保証会社が本社債に基づく義務を充足できない場合、投資家が本社債から得る利益に重大な悪影響を及ぼし、投資家は、最大で自己の投資の全額を失うおそれがある。



### **修正および放棄**

本社債の社債要項には、社債権者の一般的な利益に影響を及ぼす事項について検討するための社債権者集会の招集に係る規定が含まれている。同規定により、所定の多数社債権者は、当該集会に出席せず議決権を行使しなかった社債権者およびかかる多数意見と反対の議決権行使をした社債権者を含む、該当する本社債のすべての社債権者を拘束することが許容される。

### **法改正**

本社債の社債要項は、オファリング・サーキュラーの日付現在の英国法に準拠している。オファリング・サーキュラーの日付以降生ずるおそれのある司法判断または英国法の改正または英国の行政実務上の変更による影響については何らの保証も与えることができない。

### **税務上考慮すべき事項**

一定の投資家について、特別な税務上の考慮が必要な場合がある。投資を行おうとする者は、この投資が税務上意味するところを判断するため、自身の税務顧問に相談するよう推奨される。非米国人保有者は、社債の実質的所有者が必要書類を源泉徴収代理人に提出する場合を除き、米国の源泉徴収課税を課される。法律上租税の源泉徴収または控除が求められる場合、社債に関する支払は適用される源泉徴収税の差引後の純額で行われ、かつプライシングサプリメントにおいて別段の記載がない限り、当社は非米国人保有者に対し源泉徴収額に関して追加的な支払を行うことを求められない。

## **第3【参照書類を縦覧に供している場所】**

該当事項なし。

## **第四部【保証会社等の情報】**

### **第1【保証会社情報】**

#### **1【保証の対象となっている社債】**

社債の名称： モルガン・スタンレー保証付 モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー 2032年6月7日満期 トルコ・リラ建ゼロクーポン社債

発行年月：2022年6月6日

券面総額又は振替社債の総額：180,000,000トルコ・リラ（円貨額1,553,400,000円）

償還額：該当なし

提出会社の最近事業年度末日の未償還額：該当なし

上場金融商品取引所または登録認可金融商品取引業協会名：該当なし

## 2 【継続開示会社たる保証会社に関する事項】

### (1) 【保証会社が提出した書類】

#### ① 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度2020年度（自 2020年1月1日 至 2020年12月31日）  
令和3年6月29日関東財務局長に提出

#### ② 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度2021年中（自 2021年1月1日 至 2021年6月30日）  
令和3年9月29日関東財務局長に提出

#### ③ 【臨時報告書】

上記①の有価証券報告書提出後、本発行登録追補書類提出日（令和4年4月28日）までに、企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第1号の規定に基づき臨時報告書を令和3年11月12日に関東財務局長に提出

#### ④ 【訂正報告書】

該当事項なし

### (2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

該当事項なし

## 3 【継続開示会社に該当しない保証会社に関する事項】

該当事項なし

発行登録書の提出者が金融商品取引法第5条第4項各号に掲げる  
要件を満たしていることを示す書面に記載された事項

## 金融商品取引法第5条第4項に掲げる要件を 満たしていることを示す書面

会社名 : モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー  
(Morgan Stanley Finance LLC)

代表者の氏名および役職 : 秘書役 アーロン・ページ  
(Aaron Page, Secretary)

1. モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー（「当社」）は1年間継続して有価証券報告書を提出している。
2. 当社は、本邦において本発行登録書の提出日（令和3年6月29日）以前5年間にその募集又は売出しに係る有価証券届出書又は発行登録追補書類を提出することにより発行し、又は交付された社債券の券面総額又は振替社債の総額が100億円以上である。

(参考)

(平成29年6月19日の売出し)

券面総額又は振替社債の総額 : 111億8,700万円

事業内容の概要および主要な経営指標等の推移

## 事業内容の概要および主要な経営指標等の推移

### 1. 事業の内容の概要

#### 主要な事業活動

当社はモルガン・スタンレー(「親会社」)の完全子会社であり、モルガン・スタンレーおよびその連結子会社は総称して「当グループ」を構成する。

当社の主要な活動は、借入債務(「仕組債」)の発行、かかる発行に従い発生する現金代り金の親会社への貸与および債務のヘッジである。

当社は、デラウェア州法に基づき、2002年3月27日付けで設立された。当社の事務所の所在地は、米国10036 ニューヨーク州ニューヨーク、ブロードウェイ1585である。

## 2. 主要な経営指標等の推移

以下の情報は、2021年12月31日および2020年12月31日現在の当社の財務書類より導き出されている。

モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー

貸借対照表

(単位：別途記載する場合を除き百万ドル)

	2021年12月31日現在	2020年12月31日現在
資産		
現金	\$ 5	\$ 6
トレーディング資産、公正価値	1,687	1,524
受取債権：		
ブローカー・ディーラー	14	6
手形債権(親会社)	27,977	23,972
グループ会社間(親会社)	134	58
資産合計	<u>\$ 29,817</u>	<u>\$ 25,566</u>
負債		
トレーディング負債、公正価値	\$ -	\$ 3
支払債務：		
ブローカー・ディーラー	64	-
利息	17	16
グループ会社間(親会社)	-	22
借入債務(30,017百万ドルおよび26,206百万ドルの公正価値を含む)	30,145	26,211
負債合計	<u>\$ 30,226</u>	<u>\$ 26,252</u>
コミットメントおよび偶発債務 (注記8参照)		
資本：		
払込剰余金	44	44
その他の包括損失累計額	(453)	(730)
資本(欠損金)合計	<u>(409)</u>	<u>(686)</u>
負債および資本(欠損金)合計	<u>\$ 29,817</u>	<u>\$ 25,566</u>

財務諸表の注記を参照。

包括利益(損失)計算書

(単位：別途記載する場合を除き百万ドル)

	2021年度	2020年度
収益		
トレーディング(1)	\$ (135)	\$ (170)
受取利息	207	249
収益合計	72	79
費用		
支払利息	72	79
費用合計	72	79
法人所得税計上前利益(損失)	-	-
純利益(損失)	-	-
その他の包括利益(損失)	277	(394)
包括利益(損失)	\$ 277	\$ (394)

(1) トレーディング収益は、関連当事者および非関連当事者に係るものからなる。詳細に関しては、注記3および5を参照。

財務諸表の注記を参照。



モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー

キャッシュ・フロー計算書

(単位：別途記載する場合を除き百万ドル)

	2021年度	2020年度
営業活動によるキャッシュ・フロー：		
純利益(損失)	\$ -	\$ -
純利益(損失)から営業活動により調達された現金純額への調整項目：		
資産および負債の増減(純額)：		
トレーディング資産(トレーディング負債控除後)	1,780	651
ブローカー・ディーラー	(8)	47
グループ会社間(親会社)	(98)	(44)
利息	1	1
営業活動により調達された現金純額	1,675	655
投資活動によるキャッシュ・フロー：		
正味支出額：		
手形債権(親会社)	(4,352)	(4,659)
投資活動により使用された現金純額	(4,352)	(4,659)
財務活動によるキャッシュ・フロー：		
収入額：		
借入債務	17,216	12,183
支出額：		
借入債務	(14,540)	(8,176)
財務活動により調達された現金純額	2,676	4,007
現金に係る換算差額	-	-
現金の純(減少)/増加	(1)	3
現金の期首残高	6	3
現金の期末残高	\$ 5	\$ 6
キャッシュ・フロー情報の補足開示：		
利息に係る現金支払額	\$ 71	\$ 78

財務諸表の注記を参照。

資本(欠損金)変動計算書

(単位：別途記載する場合を除き百万ドル)

	払込剰余金	その他の包括利益/ (損失)累計額	資本/(欠損金)合計
2019年12月31日現在残高	\$ 13	\$ (336)	\$ (323)
資本の純変動額	31	(394)	(363)
2020年12月31日現在残高	\$ 44	\$ (730)	\$ (686)
その他の包括利益累計額の純変動額	-	277	277
2021年12月31日現在残高	\$ 44	\$ (453)	\$ (409)

財務諸表の注記を参照。

## 1. 概説および表示の基礎

### 当社

モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー（以下「当社」という。）は、社員を1人とする有限責任会社であり、モルガン・スタンレー（以下「親会社」という。）の完全子会社である。

当社は、SEC規則S-Xに定義される親会社の「金融子会社」である。当社は市場において、親会社によって全額無条件保証が付された仕組債を発行している。発行による調達額は、グループ会社間手形の形態により親会社に貸し付けられている。

2016年に、当社はS&PからBBB+の格付を付与された。本財務諸表の注記全体で使用される一定の用語および頭字語の定義については「共通の用語および頭字語の用語集」を参照（訳者注：日本語訳においては、文脈に応じて非省略名称を表示している）。

当社は、会計基準更新書第2019-12号「法人所得税の会計処理の簡素化」に基づき、今後は財務諸表に法人所得税を認識しないため、当年度の表示に合わせて過年度について組替を行っている。詳細については、「2021年度に適用した会計基準更新書」を参照。当社は、資本(欠損金)を通じて本項目に係る遡及修正を行った。

### 財務情報の基礎

監査済財務諸表は米国GAAPに準拠して作成されている。そのため、当社は、特定の金融商品の評価、訴訟問題の帰結ならびにその他財務諸表および関連する開示に影響を与える事項に関する見積りを行い、仮定を設けることを要求される。当社は、財務諸表の作成に際して使用された見積りは、慎重かつ合理的であると考えている。ただし、実際の結果はこれらの見積りと大きく異なる可能性がある。

当社は、財務諸表における修正または開示が必要となる後発事象を、財務諸表の公表が可能となった日である2022年4月22日まで評価した結果、財務諸表および注記に別途報告したものを除き、修正または開示の対象となる事象を識別していない。

## 2. 重要な会計方針

### 収益認識

#### トレーディング

トレーディング収益の認識に関する詳細については、以下の「金融商品の公正価値」を参照。

### 金融商品の公正価値

トレーディング資産およびトレーディング負債内の商品は、会計指針により要求または容認されることにより公正価値で測定されている。これらの金融商品は、当社が借入債務を経済的にヘッジするために親会社との間で締結するデリバティブを表しており、主に仕組債である。公正価値で計上される商品に係る利益および損失は、当社の包括利益(損失)計算書のトレーディング収益に反映されている。

金融商品およびコモディティに関連するデリバティブ契約を含む、店頭で取引される金融商品の公正価値は、添付の貸借対照表上、適当な場合には取引相手先ごとの純額で表示されている。

#### 公正価値オプション

当社は、選択された商品とそれに関連するリスク管理取引との間の測定基準の差異によって生じる損益計算書のボラティリティを緩和するため、または一定の会計モデルの適用の複雑性を排除するために、公正価値基準でリスク管理が行われている一定の借入債務（仕組債）に対して公正価値オプションを選択している。

#### 公正価値測定一定義および階層

公正価値は、測定日現在の市場参加者間の秩序ある取引において、資産の売却により受け取り、または負債の移転により支払うであろう価格（すなわち「出口価格」）として定義されている。

公正価値は、事業体に固有の尺度ではなく、市場参加者の視点から検討された市場に基づく尺度である。そのため、市場の仮定が容易に入手できない場合でも、仮定は、測定日現在において市場参加者が資産または負債の価格決定に使用するであろうと当社が考える仮定を反映して設定される。当社が市場または信用リスクに対する正味エクスポージャーに基づき金融資産、金融負債および非金融項目のグループを管理する場合、当社は、市場参加者が測定日現在において正味のリスク・エクスポージャーの価格を決定する方法と整合するように当該金融商品グループの公正価値を測定する。

公正価値を決定する際に、当社は様々な評価方法を使用し、公正価値測定に使用されるインプットに関する階層を設定しており、当該階層は、最も観察可能なインプットが入手可能である場合にその使用を求めている。

観察可能なインプットは、当社から独立した情報源から得られた市場データに基づき算出された、市場参加者が資産または負債の価格決定に使用するであろうインプットである。観察不可能なインプットは、現状で利用可能な最良の情報に基づき算出される、他の市場参加者が資産または負債の価格決定に使用するであろうと当社が考える仮定を反映したインプットである。この公正価値の階層は、以下のようにインプットの観察可能性に基づき3つのレベルに分類され、レベル1が最も高く、レベル3が最も低い階層とされる。

レベル1—同一の資産または負債について当社が参加することが可能である活発な市場における相場価格に基づく評価額。評価額の調整、大量保有によるディスカウントおよび市場参加者に移転されない企業固有の制限に係るディスカウントはレベル1の商品には適用されない。当該評価は、活発な市場において容易にかつ定期的に入手できる相場価格に基づくため、これらの商品の評価には重要な判断を必要としない。

レベル2—活発でない市場における一つ以上の相場価格に基づく評価額またはすべての重要なインプットが直接または間接的に観察可能である評価額。

レベル3—観察不可能であり、公正価値測定の全体に対して重要であるインプットに基づく評価額。

観察可能なインプットの入手可能性は、商品によって異なり、多様な要因（商品の種類、まだ市場に定着していない新商品であるか、市場の流動性、商品に固有のその他の特徴を含む。）によって影響を受ける。評価が市場における観察可能性が低い観察不可能なモデルまたはインプットに基づく限り、公正価値の決定にはより多くの判断が要求される。したがって、公正価値の決定において当社が行う判断の度合いは、公正価値の階層のレベル3に分類される商品に係るものが最も大きい。

当社は、市場が混乱している期間を含め、測定日現在の最新の価格およびインプットを考慮している。市

場が混乱している期間においては、価格およびインプットの観察可能性が多くの商品について減少する場合があります。このような状況においては、公正価値の階層のレベル1からレベル2またはレベル2からレベル3へと商品を再分類する場合があります。詳細については、注記4を参照。

一定の場合、公正価値測定に使用されるインプットは、異なるレベルの公正価値の階層に分類され得る。このような場合、公正価値の総額は、資産および負債の公正価値の総額にとって重要なインプットのうち、最も低いレベルに該当するレベルに開示される。

#### 評価手法

店頭デリバティブ契約には、市場において観察可能な買呼値および売呼値がある。買呼値は、当事者が資産に関して支払う意思のある最も高い値段を反映している。売呼値は、当事者が資産に関して受け取る意思のある最も低い値段を反映している。当社は、当社による公正価値の最善の見積りに見合う買呼値と売呼値の範囲内の点でポジションを計上している。同一の金融商品における相殺ポジションに関しては、買いおよび売りの両方のポジションを測定するために売買呼値のスプレッド内の同じ価格が使用される。

店頭デリバティブ契約の公正価値は、価格決定モデルを使用して導出される。価格決定モデルは、契約条件、ならびに該当する場合はコモディティ価格、株価、金利イールド・カーブ、相関、オプションのボラティリティおよび為替レートを含む複数のインプットを考慮している。

必要に応じて、流動性リスク（売買呼値の調整）、信用度、モデルの不確実性および集中リスク等の様々な要因について会計処理するために評価調整が行われる。流動性リスクに関する調整は、モデルから導出されるレベル2およびレベル3の金融商品の仲値の金額を、リスク・ポジションの出口価格を適切に反映するために必要とされる買呼値と仲値または仲値と売呼値のスプレッドに関して調整する。買呼値と仲値および仲値と売呼値のスプレッドは、トレーディング業務、ブローカー相場またはその他の外部の第三者のデータにおいて観察された水準で評価される。問題となる特定のポジションに関してこれらのスプレッドが観察不可能である場合、スプレッドは観察可能な水準の類似ポジションから導出される。

当社は、公正価値オプションが選択された借入債務（仕組債）に対し、信用に関連した評価調整を適用している。当社は、借入債務の公正価値を測定する際に、債券の流通市場におけるスプレッドの観察に基づき、当社自身の信用スプレッドの変動の影響を考慮している。信用リスクは出口価格に影響を及ぼさないため、これらの信用リスクの考慮は親会社とのデリバティブ取引の評価に影響を及ぼさない。

基礎となるモデルが直接的にも間接的にも観察不可能である重要なインプットに依拠するポジションに関しては、モデルの不確実性に関する調整が行われるため、その導出に当たっては確立された理論的概念への依拠が必要とされる。これらの調整は、統計的アプローチおよび市場に基づく情報（利用可能な場合）を使用して、予想される変動性の程度を評価することにより導出される。

公正価値で測定される金融商品の主要な分類に適用される評価手法の詳細に関しては、注記4を参照。

#### 受取利息および支払利息

受取利息および支払利息は、利付資産および有利子負債（親会社に対する手形債権、受取債権および支払債務、ならびに借入債務を含む。）について計上される。

受取利息および支払利息は、金融商品の性質および関連する市場慣行に応じて当社の包括利益計算書に計上されている。利息が金融商品の公正価値の構成要素となっている場合には、利息はトレーディング収益に含まれる。その他の場合には、利息は受取利息または支払利息に含まれる。

#### デリバティブ商品の相殺

当社は、親会社とのデリバティブ業務に関連して、親会社とマスターネットティング契約を締結している。この契約により、当社は、親会社の債務不履行の場合において当該契約に基づく親会社の権利と義務を相殺し、親会社の正味債務額に対して清算する権利を与えられる。

デリバティブの相殺に関する詳細については、注記6を参照。

#### 法人所得税

当社は、社員を1人とする有限責任会社であり、米国連邦所得税上は別個の企業として扱われていない。すべての当期税金および繰延税金は、親会社により引当計上されている。2021年度に適用した会計基準更新書の「法人所得税の会計処理の簡素化」を参照。

#### ブローカー・ディーラーからの受取債権およびブローカー・ディーラーに対する支払債務

ブローカー・ディーラーからの受取債権およびブローカー・ディーラーに対する支払債務には、借入債務(仕組債)に関連する未決済の金額、ならびにブローカー・ディーラー関連会社を通じた決済日までにおける当社による買手への引渡しまたは売手からの受取りが未了である有価証券に係る金額が含まれている。

#### 外貨

外貨建取引の再測定により生じた損益はトレーディング収益に含められ、包括利益(損失)計算書に認識される金額はそれぞれの金額の各認識日の為替レートで換算される。

#### 2021年度に適用した会計基準更新書

##### 法人所得税の会計処理の簡素化

同会計基準更新書は、課税当局によって法人所得税上別個の企業として扱われない企業に対し、その財務諸表に法人所得税に係るプッシュダウンを反映する選択肢を提供している。その結果、当社は、同会計基準更新書の当該選択肢を選択しないことを決定しており、今後は法人所得税に係るプッシュダウンを財務諸表に反映しない。当社は、資本を通じて本項目に係る遡及修正を行った。同会計基準更新書には、また、会計基準編纂書第740号「法人所得税」に対するその他の変更が含まれているが、これらの変更による当社への影響はなかった。同更新書は2021年1月1日付で適用された。

#### 新たな会計基準等の開発

FASBは、当社に適用される一定の会計基準更新書を公表した。会計基準更新書は、評価の結果、当社の財務諸表に重要な影響を及ぼさないと見込まれている。

#### 3. 関連当事者との取引

親会社に対する手形債権は、借入債務(仕組債)からの調達額で、親会社およびその連結子会社(以下「当グループ」という。)の財務部によって設定された利率により親会社に貸し付けた金額を表しており、要求払である。これらの利率は定期的に見直され、当グループが事業資金の調達に伴い負担する市場金利に近似することが意図されている。

親会社からのグループ会社間受取債権および親会社へのグループ会社間支払債務は、親会社に提供する追加の資金または親会社から受け取る追加の資金を表しており、無担保かつ要求払であり、当グループの財務部によって設定される利率により利息が発生する。これらの利率は、定期的に見直され、当グループが事業資金の調達に伴い負担する市場金利に近似することが意図されている。

ブローカー・ディーラーからの受取債権およびブローカー・ディーラーに対する支払債務は、ブローカー・ディーラーである関連会社が当社のために販売した借入債務(仕組債)に関連した未決済の金額を表している。これらの受取債権は無担保かつ要求払である。

トレーディング資産および負債ならびに関連するトレーディング収益は、主に当社が借入債務(仕組債)および店頭デリバティブ取引の市場価格の変動を経済的にヘッジするために親会社との間で締結する店頭デリバティブ取引を表している。

受取利息および支払利息は、手形債権、親会社からのグループ会社間受取債権および親会社へのグループ会社間支払債務に基づき日利で計算されている。

当社の業務は、関連会社との重要な取引を含んでいるため、当社が非関連会社として事業を行っていた場合の財政状態または経営成績を必ずしも示さない場合がある。

(単位：百万ドル)

	2021年12月31日現在	2020年12月31日現在
関係会社からの資産および受取債権の内訳：		
トレーディング資産	\$ 1,687	\$ 1,524
受取債権－ブローカー・ディーラー	1	6
受取債権－手形債権（親会社）	27,977	23,972
受取債権－グループ会社間（親会社）	134	58
関係会社に対する負債および支払債務の内訳：		
支払債務－グループ会社間（親会社）	\$ -	\$ 22

(単位：百万ドル)

	2021年度	2020年度
関係会社からの(に移転した)収益および費用の内訳：		
トレーディング	\$ 1,919	\$ 1,253
受取利息	207	249

#### 4. 公正価値

経常的に公正価値で測定される資産および負債

(単位：百万ドル)

	2021年12月31日現在				
	レベル1	レベル2	レベル3	相殺(1)	合計
資産（公正価値）					
トレーディング資産：					
店頭デリバティブ契約：					
株式契約	\$ -	\$ 2,535	\$ 76	\$ -	\$ 2,611
金利契約	-	103	22	-	125
為替契約	-	31	8	-	39
コモディティ契約	-	6	2	-	8
相殺(1)	-	(950)	(108)	(38)	(1,096)
店頭デリバティブ契約合計	-	1,725	-	(38)	1,687
トレーディング資産合計	\$ -	\$ 1,725	\$ -	\$ (38)	\$ 1,687
資産（公正価値）合計	\$ -	\$ 1,725	\$ -	\$ (38)	\$ 1,687
負債（公正価値）					
トレーディング負債：					
店頭デリバティブ契約：					
株式契約	\$ -	\$ 309	\$ 95	\$ -	\$ 404
金利契約	-	557	32	-	589
為替契約	-	84	18	-	102
コモディティ契約	-	-	1	-	1
相殺(1)	-	(950)	(146)	-	(1,096)
店頭デリバティブ契約合計	-	-	-	-	-
トレーディング負債合計	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
借入債務－仕組債	-	28,860	1,157	-	30,017
負債（公正価値）合計	\$ -	\$ 28,860	\$ 1,157	\$ -	\$ 30,017

- (1) 公正価値の階層の異なるレベルに分類された同一取引相手先とのポジションに係る取引相手先の相殺は、「相殺」の列に含まれている。同一レベル内に分類された同一取引相手先とのポジションについては、当該レベル内で相殺されている。デリバティブ商品の詳細に関しては、注記6を参照。



(単位：百万ドル)

2020年12月31日現在

	レベル1	レベル2	レベル3	合計
資産（公正価値）				
トレーディング資産：				
店頭デリバティブ契約：				
株式契約	\$ -	\$ 1,690	\$ 168	\$ 1,858
金利契約	-	178	15	193
為替契約	-	120	-	120
コモディティ契約	-	1	-	1
相殺(1)	-	(541)	(107)	(648)
店頭デリバティブ契約合計	-	1,448	76	1,524
トレーディング資産合計	\$ -	\$ 1,448	\$ 76	\$ 1,524
資産（公正価値）合計	\$ -	\$ 1,448	\$ 76	\$ 1,524
負債（公正価値）				
トレーディング負債：				
店頭デリバティブ契約：				
株式契約	\$ -	\$ 157	\$ 62	\$ 219
金利契約	-	337	45	382
為替契約	-	48	-	48
コモディティ契約	-	2	-	2
相殺(1)	-	(541)	(107)	(648)
店頭デリバティブ契約合計	-	3	-	3
トレーディング負債合計	\$ -	\$ 3	\$ -	\$ 3
借入債務－仕組債	-	24,443	1,763	26,206
負債（公正価値）合計	\$ -	\$ 24,446	\$ 1,763	\$ 26,209

(1) 同一レベル内に分類された同一取引相手先とのポジションについては、当該レベルの列内で相殺されている。2020年12月31日現在、公正価値の階層の異なるレベルに分類された同一取引相手先とのポジションはなかった。デリバティブ商品の詳細に関しては、注記6を参照。

経常的に公正価値で測定される資産および負債に適用される評価手法

資産および負債／評価手法	評価の階層区分
<p><b>店頭デリバティブ契約</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>店頭デリバティブ契約は、金利、外国通貨、参照事業体の信用度、株価またはコモディティ価格に関連する先渡、スワップおよびオプション契約を含んでいる。</li> <li>商品および取引条件に応じて、店頭デリバティブ商品の公正価値は、ブラック・ショールズ・オプション価格決定モデル、シミュレーション・モデルまたはそれらの組合せといった閉形式の解析式を含む、一連の手法を利用してモデル化することができる。多くの価格決定モデルは、使用される手法において重要な判断を必要とせず、また、一般的な金利スワップおよび多くの株式、コモディティおよび外国通貨オプション契約の場合のように、モデルのインプットは活発な取引市場で観察されるため、著しく主観的となることはない。確立されたデリバティブ商品について、当社が使用する価格決定モデルは、金融サービス業界において広く受け入れられている。</li> <li>より複雑な店頭デリバティブ商品は、直接的な取引活動または相場が観察不可能であるため、通常は流動性が低く、評価手法の導入においてはより多くの判断が必要になる。これには、ボラティリティおよび相関のエクスポージャーを伴う一定の種類の金利デリバティブ、期間が長期であるか複数の原資産に対するエクスポージャーを含む株式およびコモディティまたは外国通貨デリバティブが含まれる。これらのインプットが観察不可能である場合には、過去の観察および／または類推された観察に基づき、観察可能なデータ・ポイントとの関係が、モデルのインプット値を見積る手法として適用される場合がある。</li> </ul> <p>店頭デリバティブ商品の評価手法の詳細に関しては、注記2を参照。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>レベル2－観察可能なインプットを使用して評価する場合、または観察不可能なインプットが重要でないと判断される場合</li> <li>レベル3－観察不可能なインプットが重要であると判断される場合</li> </ul>
<p><b>借入債務－仕組債</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>当社は、主に、支払額および償還価額が特定の指数、株式バスケット、特定の持分証券、コモディティ、信用エクスポージャーの実績と連動する金融商品、ならびにステップアップ、ステップダウンおよびゼロクーポンを含む様々な金利関連の特徴を有する金融商品で構成される仕組債を発行している。</li> <li>公正価値は、当該仕組債のデリバティブ部分および債券部分に関する評価モデルを使用して決定される。これらのモデルは、仕組債の連動する価格、金利イールド・カーブ、オプションのボラティリティ、為替レート、およびコモディティ価格または株価を含む同一または類似証券を参照する観察可能なインプットを組み込んでいる。</li> <li>当該債券に関する独立した外部の取引価格および観察された流通債券市場のスプレッドに基づく当社自身の信用スプレッドの影響が考慮される。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>レベル2－観察可能なインプットを使用して評価する場合、または観察不可能なインプットが重要でないと判断される場合</li> <li>レベル3－観察不可能なインプットが重要であると判断される場合</li> </ul>

経常的に公正価値で測定されるレベル3の資産および負債の2021年度のロールフォワード

(単位：百万ドル)

	2020年 12月31日 現在 期首残高	実現 および 未実現 利益 (損失) 合計	購入	売却・ 発行	決済	正味 振替(1)	2021年 12月31日 現在 期末残高	未実現 利益 (損失)
純負債(公正価値)								
店頭デリバティブ契 約(純額)(2)：								
株式契約	\$ (106)	\$ 59	\$ (1)	\$ -	\$ 102	\$ 83	\$ 19	\$ 4
金利契約	30	(1)	-	-	(1)	(20)	10	-
コモディティ契約	-	1	-	-	-	-	(1)	-
外国為替契約	-	3	-	-	39	(26)	10	-
店頭デリバティブ契 約(純額)合計	(76)	62	(1)	-	140	37	38	4
借入債務-仕組債	1,763	31	-	385	(111)	(849)	1,157	35
純負債(公正価値)	\$ 1,687	\$ 93	\$ (1)	\$ 385	\$ 29	\$ (812)	\$ 1,195	\$ 39

(1) 2021年12月31日をもって終了した事業年度において、当社は、ボラティリティに関連した観察不可能なインプットの重要性の減少に起因して、借入債務(仕組債)849百万ドルをレベル3からレベル2へ振り替えた。

(2) 店頭デリバティブ契約(純額)はトレーディング負債(トレーディング資産控除後)を表している。金額は、取引相手先の相殺前が表示されている。

経常的に公正価値で測定されるレベル3の資産および負債の2020年度のロールフォワード

(単位：百万ドル)

	2019年 12月31日 現在 期首残高	実現 および 未実現 利益 (損失) 合計	購入	売却・ 発行	決済	正味 振替(1)	2020年 12月31日 現在 期末残高	未実現 利益 (損失)
純負債(公正価値)								
店頭デリバティブ契 約(純額)(2)：								
株式契約	\$ 5	\$ 155	\$ (8)	\$ -	\$ 46	\$ 6	\$ (106)	\$ 161
金利契約	(5)	-	-	-	36	(1)	30	-
店頭デリバティブ契 約(純額)合計	-	155	(8)	-	82	5	(76)	161
借入債務-仕組債	2,245	(192)	-	335	(255)	(754)	1,763	(188)
純負債(公正価値)	\$ 2,245	\$ (37)	\$ (8)	\$ 335	\$ (173)	\$ (749)	\$ 1,687	\$ (27)

(1) 2020年12月31日をもって終了した事業年度において、当社は、ボラティリティに関連した観察不可能なインプットの重要性の減少に起因して、借入債務(仕組債)754百万ドルをレベル3からレベル2へ振り替えた。

(2) 店頭デリバティブ契約（純額）はトレーディング負債（トレーディング資産控除後）を表している。金額は、取引相手先の相殺前で表示されている。

レベル3の区分内の資産および負債に係る当期中の未実現利益（損失）は、観察可能および観察不可能なインプットの両方に起因する公正価値の変動を含む場合がある。実現および未実現利益（損失）の合計額は、主に包括利益（損失）計算書のトレーディング収益に含まれている。

経常的なレベル3の公正価値測定に使用された重要な観察不可能なインプット  
評価手法および重要な観察不可能なインプット

（単位：インプットを除き百万ドル）

残高／範囲（平均値）(1)

	2021年12月31日	2020年12月31日
純負債（公正価値）		
店頭デリバティブ契約、純額：		
株式契約(2)	\$ 19	\$ (106)
オプション・モデル：		
株式のボラティリティ	6%～85%(19%)	7%～75%(23%)
株式のボラティリティ・スキュー	-3%～0%(0%)	-2%～0%(0%)
株式－株式の相関	40%～99%(87%)	40%～98%(95%)
株式－為替の相関	-72%～5%(-30%)	-80%～-5%(-35%)
借入債務－仕組債	\$ 1,157	\$ 1,763
オプション・モデル：		
株式のボラティリティ	7%～85%(19%)	7%～62%(21%)
株式のボラティリティ・スキュー	-1%～0%(0%)	-2%～0%(0%)
株式－株式の相関	60%～95%(85%)	40%～98%(96%)
株式－為替の相関	-55%～2%(-28%)	-80%～-5%(-37%)

(1) 最小値、最大値および平均値の間に重要な差異が存在しない場合には、範囲および平均値に代えて単一の金額が開示されている。インプットの単純平均値および中央値の方が適合する場合を除き、金額は加重平均値を表している。

(2) 複合リスクのある店頭デリバティブ契約（すなわち、ハイブリッド商品）が含まれている。

上表は、経常的に公正価値で測定され、重要なレベル3の残高がある資産および負債の主な種類ごとの評価手法、重要な観察不可能なインプットならびにそれらの範囲および平均に関する情報を示したものである。商品の集約のレベルおよび幅広さによって、保有金融商品全体にわたりインプットの範囲は広がり、不均一に分散する。さらに、それぞれの金融サービス機関の保有商品に含まれる商品の種類は多岐にわたるため、観察不可能なインプットの範囲は金融サービス業界の企業ごとに異なる可能性がある。通常、特定の評価手法に起因する複数の重要な観察不可能なインプット間には予測可能な関係はない。2021年度において、当社の重要な観察不可能なインプットの内容に重要な変更はなかった。

以下の重要な観察不可能なインプットの上昇(低下)は、通常は公正価値に影響を与えるが、影響の規模および方向は、当社がロングまたはショートのいずれのエクスポージャーを有しているかに左右される。

- **相関**：複数の潜在リスクにより支払額が決定される場合の、価格決定のためのインプットである。相関は2つの変数の変動における関係（すなわち、1つの変数の変動が他方の変数の変動にどのような影響を与えるか）の測定尺度である。
- **金利カーブ**：金利の期間構造（金利と満期までの時間の関係）および観察時点における将来金利の市場による測定尺度である。金利カーブは、金利および為替デリバティブのキャッシュ・フローを設定するために使用されており、店頭デリバティブのキャッシュ・フローを割引く際に使用される価格決定のためのインプットである。
- **ボラティリティ**：ある商品の価値が時間とともに変動する程度を仮定した場合における、当該商品の予想リターンの変動性の測定尺度である。ボラティリティはオプションの価格決定のためのインプットであり、通常はボラティリティが低くなるほどオプションのリスクも低くなる。特定のオプションの評価に使用されるボラティリティの水準は、当該オプションに内在するリスクの性質、オプションの残存期間および行使価格を含む様々な要因に左右される。
- **ボラティリティ・スキュー**：原資産および満期は同一であるが行使価格が異なる複数のオプションのインプライド・ボラティリティの差異の測定尺度である。

#### 公正価値で測定されない金融商品

(単位：百万ドル)

	2021年12月31日現在				
	帳簿価額	公正価値レベル			合計
		レベル1	レベル2	レベル3	
金融資産：					
現金	\$ 5	\$ 5	\$ -	\$ -	\$ 5
受取債権：					
ブローカー・ディーラー	14	-	14	-	14
手形債権(親会社)	27,977	-	27,977	-	27,977
グループ会社間(親会社)	134	-	136	-	136
金融負債：					
支払債務(1)：					
ブローカー・ディーラー	64	-	64	-	64
借入債務	128	-	128	-	128

(単位：百万ドル)

2020年12月31日現在

	帳簿価額	公正価値レベル			合計
		レベル1	レベル2	レベル3	
金融資産：					
現金	\$ 6	\$ 6	\$ -	\$ -	\$ 6
受取債権：					
ブローカー・ディーラー	6	-	6	-	6
手形債権(親会社)	23,972	-	23,972	-	23,972
グループ会社間(親会社)	58	-	58	-	58
金融負債：					
支払債務(1)：					
グループ会社間(親会社)	\$ 22	\$ -	\$ 23	\$ -	\$ 23
借入債務	5	-	5	-	5

(1) 未払利息は除外されている。これらの未払利息の帳簿価額は公正価値と近似している。

#### 5. 公正価値オプション

当社は、選択された商品とそれに関連するリスク管理取引との間の測定基準の差異によって生じる損益計算書のボラティリティを緩和するため、または一定の会計モデルの適用の複雑性を排除するために、公正価値基準でリスク管理が行われている借入債務(仕組債)に対して公正価値オプションを選択した。

#### 公正価値オプションに基づく借入債務による純収益

(単位：百万ドル)

	トレーディング収益	支払利息	純収益(2)
2021年度			
借入債務(1)	\$ (2,053)	\$ 72	\$ (2,125)
2020年度			
借入債務(1)	\$ (1,426)	\$ 79	\$ (1,505)

(1) DVAに係る未実現利益(損失)はOCIに計上され、実現時にトレーディング収益に計上されている。詳細については、注記2および9を参照。

(2) 金額は、関連する経済的ヘッジによる利益または損失を反映していない。

公正価値の変動による利益(損失)は、トレーディング収益に計上されており、主に参照価格もしくは指数、金利または為替レートの変動に起因している。

商品特有の信用リスクの変動による利益(損失)

	(単位：百万ドル)	
	トレーディング収益	OCI
2021年度		
借入債務(1)	\$ (13)	\$ 277
2020年度		
借入債務(1)	\$ (9)	\$ (377)

(1) DVAの未実現利益(損失)はOCIに計上され、実現時にトレーディング収益に計上されている。詳細については、注記2および9を参照。

経常的に公正価値で測定される借入債務

	(単位：百万ドル)	
	2021年12月31日現在	2020年12月31日現在
リスク管理責任を有するビジネス・ユニット		
株式	\$ 20,719	\$ 17,824
金利	9,023	8,177
為替	161	150
コモディティ	114	55
合計	\$ 30,017	\$ 26,206

契約元本と公正価値の差額(1)

	(単位：百万ドル)	
	2021年12月31日現在	2020年12月31日現在
借入債務(2)	\$ 311	\$ 675

(1) 公正価値を上回る(または下回る)契約元本の金額を表している。

(2) 当初の元本金額の返済額が参照価格または指数に基づき変動する借入債務(仕組債)は除外されている。

6. デリバティブ商品

当社は、店頭スワップ、先渡、オプションおよびその他のデリバティブで、金利、通貨、コモディティおよび持分証券を参照するものを、仕組債に関するヘッジ戦略の一環として使用している。当社はヘッジ会計を適用していない。

デリバティブ契約の公正価値および想定元本

(単位：百万ドル)

二者間の店頭デリバティブー2021年12月31日現在

	資産		負債	
	公正価値	想定元本(1)	公正価値	想定元本(1)
店頭デリバティブ契約：				
株式契約	\$ 2,611	\$ 10,157	\$ 404	\$ 9,170
金利契約	125	2,207	589	5,961
為替契約	39	616	102	1,403
コモディティ契約	8	50	1	55
店頭デリバティブ契約合計(総額)	2,783	13,030	1,096	16,589
相殺金額				
取引相手先の相殺額	(1,096)		(1,096)	
トレーディング資産合計	\$ 1,687		\$ -	

(単位：百万ドル)

二者間の店頭デリバティブー2020年12月31日現在

	資産		負債	
	公正価値	想定元本(1)	公正価値	想定元本(1)
店頭デリバティブ契約：				
株式契約	\$ 1,858	\$ 22,377	\$ 219	\$ 4,705
金利契約	193	3,369	382	3,686
為替契約	120	985	48	174
コモディティ契約	1	25	2	18
店頭デリバティブ契約合計(総額)	2,172	26,756	651	8,583
相殺金額				
取引相手先の相殺額	(648)		(648)	
トレーディング資産/負債合計	\$ 1,524		\$ 3	

- (1) デリバティブ契約の想定元本は、通常、そのエクスポージャーを過大に評価したものであると当社は考  
 えている。ほとんどの状況で、想定元本は、契約に対して当事者間で支払うべき金額を計算する際の参  
 照点としてのみ使用されている。さらに、想定元本は、法的強制力のあるネットティング契約またはリス  
 ク軽減取引による便益を反映していない。

下表は、包括利益(損失)計算書のトレーディング収益に含まれるデリバティブおよびデリバティブ以外の  
 金融商品による実現および未実現損益の要約である。



商品の種類別のトレーディング収益

	(単位：百万ドル)	
	2021年度	2020年度
株式契約	\$ (103)	\$ (163)
金利契約	(40)	(18)
為替契約	9	12
コモディティ契約	(1)	(1)
合計	<u>\$ (135)</u>	<u>\$ (170)</u>

7. 借入債務

借入債務の満期および金利条件

	(単位：百万ドル)			
	固定金利(1)	変動金利(2)	2021年 12月31日現在	2020年 12月31日現在
当初満期1年以内：				
翌12か月	\$ -	\$ 189	\$ 189	\$ 76
当初満期1年超：				
2021年度満期	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3,409
2022年度満期	109	3,298	3,407	3,147
2023年度満期	67	4,577	4,644	3,908
2024年度満期	78	4,400	4,478	2,328
2025年度満期	152	1,825	1,977	2,198
2026年度満期	184	3,532	3,716	1,278
それ以降	4,811	6,923	11,734	9,867
合計	<u>\$ 5,401</u>	<u>\$ 24,555</u>	<u>\$ 29,956</u>	<u>\$ 26,135</u>
借入債務合計	<u>\$ 5,401</u>	<u>\$ 24,744</u>	<u>\$ 30,145</u>	<u>\$ 26,211</u>
期末加重平均表面利率(3)	3.75%	N/M		

- (1) 固定金利借入には、ステップアップ、ステップダウンおよびゼロクーポンの特徴を有する金融商品が含まれている。
- (2) 変動金利借入には、多様な指数に基づく利息が発生する。金額には、株式、信用またはその他の指数に連動する借入債務が含まれている。
- (3) 固定金利借入の加重平均表面利率は、1件の発行債を表している。その他の当社の発行債は主に公正価値で計上されているため、加重平均表面利率は重要ではない。

当社の借入債務はすべて優先債に該当する。2021年12月31日および2020年12月31日をもって終了した事業年度において、当社はそれぞれ約17,216百万ドルおよび約12,183百万ドルの公正価値の社債を発行した。

特定の優先債は、米ドル以外の各種通貨建てで、主に株式、信用、コモディティまたはその他の指数（例えば、消費者物価指数）に連動した収益を提供するように組成されている。優先債はまた、当社による期限

前償還が可能となるように、または優先債の保有者の選択により満期を延長できるように組成される。

**優先債－借入債務（仕組債）** 当社の借入債務には、主に公正価値に基づき計上され、運用される仕組債が含まれている。当該債券には、その支払額や償還価額が特定の指数、株式バスケット、特定の持分証券、コモディティ、信用エクスポージャーの実績に連動する金融商品、ならびにステップアップ、ステップダウンおよびゼロクーポンを含む様々な金利関連の特徴を有する金融商品が含まれている。これらの商品からのエクスポージャーを最小化するために、当社は、借入コストを実質的に変動金利に変換する様々な店頭デリバティブ・スワップ契約を締結し、オプションを購入している。当社はこれらの借入債務（仕組債）のすべてを公正価値で計上している。組み込まれた特徴を経済的にヘッジするために用いられる様々な店頭デリバティブ・スワップおよび購入したオプションも公正価値で計上される。これらの借入債務（仕組債）に関連する公正価値の変動額および経済的ヘッジはトレーディング収益に計上されている。借入債務（仕組債）の詳細については、注記2および4を参照。

## 8. コミットメント、保証および偶発債務

### 訴訟

当社は随時、通常の営業過程において、グローバルな金融サービス機関としての活動に関連して発生する仲裁、集団訴訟およびその他の訴訟を含む、さまざまな法的措置において被告となる可能性がある。実際に提起されたか、または提起される恐れのある一部の法的措置には、多額の補償的・懲罰的損害賠償の請求や不特定額の損害賠償の請求も含まれる。訴訟によっては、当該訴訟で主たる被告の立場にあったはずの事業体が破綻もしくは財政難に陥っている場合もある。

加えて当社は随時、当社の事業、特にセールス・トレーディング業務、会計および営業上の事項に関する政府および自主規制機関が行う他の公式・非公式の精査、調査および手続に関与する場合があります、その一部には不利な決定、和解、罰金、反則金、差止めその他による処分の結果をもたらす可能性があるものがある。

当社は係属中の各事案において、場合に応じて責任および／または損害賠償金額について異議を申し立てている。入手可能な情報により財務諸表日現在で負債が発生している蓋然性が高いことが示され、かつ当該損失金額を当社が合理的に見積もることができる場合には、当社は損失見積額を損益計算書に計上している。

しかしながら多くの手続きおよび調査において、損失発生の蓋然性が高いかどうかはもとより可能性があるかどうかの判断や損失額の見積もりは、本来的に困難である。加えて、損失が発生する可能性があるとしても、あるいは損失エクスポージャーが従前に認識した偶発損失に対する計上済負債を超過するとしても、見込まれる損失または損失の範囲の規模を合理的に見積もることは必ずしも可能ではない。

一部の法的手続きおよび調査、特に事実の記録が作成途中であるか異議申立の対象となっている手続きおよび調査の場合や原告または政府機関が多額または不特定金額の損害賠償、原状回復、不当利得返還または制裁金を請求している場合には、当社は当該損失を合理的に見積もることができない。法的手続きおよび調査についての損失もしくは追加的損失またはこれらの損失の範囲もしくは追加的損失の範囲を合理的に見積もることが可能となるためには、それに先立って、長期に及ぶ可能性のある重要事実の証拠開示手続きおよび決定、クラスの認定上の争点の確定、および損害賠償金またはその他の救済の算定などのプロセスを経て、また当該手続きまたは調査に関連する新規もしくは未解決の法律問題への対応などにより、多くの問題を解決する必要があると考えられる。

その他の一部の法的手続きおよび調査について、当社は合理的に発生可能性のある損失、追加的損失、計

上済金額を超過する損失の範囲または追加的損失の範囲を見積もることが可能であるが、法律顧問と協議の上、現時点で知る限りにおいて、当該損失は、当社の財務諸表全体に対して重要な悪影響を及ぼすことはないと考えている。

## 9. その他の包括利益(損失)累計額

### AOCIの変動

	(単位：百万ドル)
	債務評価額
2020年12月31日現在残高	\$ (730)
DVA純額の増減(1)	277
2021年12月31日現在残高	\$ (453)
2019年12月31日現在残高	\$ (336)
DVA純額の増減(1)	(394)
2020年12月31日現在残高	\$ (730)

(1) DVAは、公正価値で計上する負債に関連する当社の信用スプレッドおよびその他の信用要因の変動に起因した公正価値の増減を表している。

## 10. 法人所得税

当社は、社員を1人とする有限責任会社であり、米国連邦所得税上は別個の企業として扱われていない。当社は、親会社が提出する米国連邦所得税の連結納税申告に含まれている。州税および地方税については、当社は、親会社および親会社の一定の他の子会社との合算申告に含まれている。すべての当期税金および繰延税金は、親会社により引当計上されている。2021年度に適用した会計基準更新書の「法人所得税の会計処理の簡素化」を参照。

## 11. 後発事象

当社は、財務諸表における修正または開示が必要となる後発事象を、財務諸表の公表が可能となった日である2022年4月22日まで評価した結果、財務諸表および注記に別途報告したものを除き、記録または開示の対象となる事象を識別しなかった。