

【表紙】
【提出書類】 有価証券報告書
【根拠条文】 金融商品取引法第24条第1項
【提出先】 関東財務局長
【提出日】 令和元年6月28日
【事業年度】 自 2018年1月1日 至 2018年12月31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
【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 己
同 中 林 憲 一
同 日 高 英太朗
同 深 見 暖
【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
【電話番号】 03-6775-1000
【縦覧に供する場所】 該当なし

注記

- 1 本書において、文脈上別意に解すべき場合を除き、「MSF」、「当社」および「我々」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 本書において、別段の記載がある場合または文脈により別意に解すべき場合を除き、「ドル」または「\$」とは米国の法定通貨である米ドルを意味し、「円」または「/」とは日本の法定通貨である日本円を意味する。
- 3 便宜上、一部の財務データはドルから円に換算されている。別段の記載がある場合を除き、換算レートは2019年5月31日現在の東京における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売相場である1ドル=110.36円で計算されている。ただし、この換算は同日に上記のレートまたはその他のレートでドルから円への換算が行われたか行われていた可能性がある、または行うことが可能であったことを示すものとは解釈されない。
- 4 本書中の表において計数が四捨五入されている場合、合計は計数の総和と必ずしも一致しない。

第一部【企業情報】

第1【本国における法制等の概要】

1【会社制度等の概要】

(1)【提出会社の属する国・州等における会社制度】

以下は、当社のようにデラウェア州で設立された有限責任会社に適用されるデラウェア州有限責任会社法（「デラウェア州有限責任会社法」）の骨子であり、デラウェア州会社法を参照することにより全体として適格なものとなる。

概説

提出会社の属する国・州等における会社制度

当社には米国連邦法およびデラウェア州有限責任会社法の双方が適用される。米国連邦法は米国会社の事業活動の多くの分野に影響し、その範囲は独占禁止、破産、労使関係、有価証券の売却および税務をはじめとする広範囲に及んでいる。一定の米国連邦証券関係諸法の施行は米国証券取引委員会（「SEC」）が司っており、同法は一般に詐欺的手段による有価証券の売却を禁止するとともに、当社のように発行有価証券を公開している会社に対しては、投資家に対して一定の開示をすることを義務づけている。

米国においては、事業会社は一般に州法に基づいて設立されている。デラウェア州に有限責任会社を設立するためには、1名以上の権限保持者が設立証書を作成することを要件とする。設立証書は、州務長官の事務所に提出されなければならない。①有限責任会社の名称、②登記上の事務所の所在地ならびに登録された訴状送達代理人の名称および所在地、ならびに③社員が設立証書において定めると決定したその他の事項を規定するものでなければならない。デラウェア州法に基づいて設立された有限責任会社は、独立した法人であり、当該有限責任会社の設立証書が失効するまで、独立した法人として存続する。

有限責任会社契約に別段の規定のない限り、有限責任会社の経営権は、全社員が所有する当該有限責任会社の利益に対する当該時点における割合またはその他社員持分に応じて社員に付与され、かかる利益に対する割合またはその他社員持分の過半数を所有する社員が決定権を有する。ただし、有限責任会社契約に有限責任会社の経営の全部または一部を業務執行者が担う旨の規定がある場合は、規定された範囲で、同契約に定める方法で選任された業務執行者に当該有限責任会社の経営権が付与される。

有限責任会社契約は、同契約に定める相対的な権利、権能および義務を有する業務執行者のクラスまたはグループを複数規定することができる。また、有限責任会社契約に定める方法による、随時決定される相対的な権利、権能および義務（既存の業務執行者のクラスまたはグループに優先するものを含む。）を有する追加的な業務執行者のクラスまたはグループの将来における創設に関する規定を設けることができる。有限責任会社契約は、業務執行者または業務執行者のクラスもしくはグループの決議または承認を経ない有限責任会社契約の修正等（有限責任会社契約の規定に基づく、従前発行されていなかった有限責任会社持分のクラスまたはグループの創設を含む。）について規定することができる。

(2)【提出会社の定款等に規定する制度】

以下に記載する当社の修正改訂有限責任会社契約（「LLC契約」）の概要は、完全な記載を意図したものではなく、関連する規定を参照することにより全体として適格なものとなる。

(a) 授權資本

モルガン・スタンレーは、当社の唯一の社員であり、当社の唯一の発行済社員持分を所有している。2016年2月以降の当社の全額払込済社員持分の額は1,000ドルである。

(b) 業務執行者会

当社の経営権は、業務執行者会に付与される。業務執行者会または当社の社員が採択した決議により、その時々において別段定められた場合を除き、業務執行者の員数は3名とする。各業務執行者は、当該業務執行者の後任者が選任され適格となるまで、または、かかる業務執行者がその前に死亡、辞任もしくは解任されるまで在任する。

(c) 業務執行者会付属委員会

業務執行者会は、一または複数の委員会を設置することができる。各委員会は1名以上の業務執行者によって構成され、上記の決議に定める範囲で、当社の経営に関し、業務執行者会と同一の権能および権限（他の業務執行者会付属委員会を設置する権能および権限を含む。）を有し、これを行行使することができる。

(d) 業務執行者会議

当社の業務執行者会の通常会議は、デラウェア州内外で、業務執行者会が随時決定する日時および場所において開催される。業務執行者会の臨時会議は、業務執行者会会長の招集により、LLC契約に従って各業務執行者に通知することにより、デラウェア州内外で、業務執行者会会長が指示する日時および場所において、開催することができる。

(e) 変更

LLC契約は、社員が署名した書面によってこれを変更することができる。

(f) 役員の解任

業務執行者会は、理由の有無にかかわらず、業務執行者会によって選任された役員を解任することができる。

2【外国為替管理制度】

米国連邦法またはデラウェア州法のいずれにおいても、日本の居住者が通常どおり当社の普通株式の配当金または当社の円建社債の利息を受領する権利、または日本の居住者が通常どおり当社の普通株式または円建社債の処分に際して売却代金を受領する権利に対する制限は存在しない(ただし、同人が同法上、個人的に、または特定グループに属しているために、特にそれらを受領することを禁止される場合を除く。)。

3【課税上の取扱い】

(1) 米国の租税制度

当社社債（以下に定義する。）への投資に伴う米国連邦所得税務上の影響に関する本書の記載内容は、2018年4月6日付け非元本確保型有価証券に係るオフアリング・サーキュラー（「オフアリング・サーキュラー」）の記載内容に優先する。

以下においては、当社が日本において売出しを行う予定の社債（以下「当社社債」という。）に関する問題について議論するが、以下で取り上げる米国連邦課税に関する問題のみに限定される。本項においては議論の対象とされない他の問題が存在する可能性もあり、当社社債に係る米国連邦課税上の取扱いはかかる問題の影響を被ることがある。投資家は、個々の状況に応じて、独立した税務顧問から助言を得るべきである。

下記は、非米国人保有者（以下に定義される。）による当社社債の所有および処分に関する米国連邦所得税および米国連邦相続税の課税上の取扱いの一部である。本項の記載は、1986年内国歳入法（その後の改正を含み、「歳入法」）、行政発表、司法判断ならびに最終的・暫定的な財務省規則および同規則案（いずれも本書の日付現在のもの）に基づくものであり、本書の日付後におけるこれらの法律等の改正は、本項に記載の課税上の取扱いに影響を及ぼす可能性がある。本項においては、投資収益に対する高齢者・障害者医療保険税の取扱いについて検討しない。本項において「非米国人保有者」とは、米国連邦所得税務上、以下のいずれかに該当する当社社債の実質所有者をいう。

- ・ 非居住外国人である個人
- ・ 外国法人
- ・ 外国の遺産または信託

なお、「非米国人保有者」には、以下に該当する者のいずれも含まれない。

- ・ 処分を行った課税年度における米国滞在延べ日数が183日以上に及ぶ個人
- ・ 従前一定の米国市民または米国居住者であった者
- ・ 米国内での取引または事業と実質的に関連した当社社債に係る所得または利益を得ている者

米国連邦所得税務上、同族持株会社、被支配外国法人または消極的外国投資会社とみなされる法人には、特例が適用される場合もある。かかる保有者は、当社社債の所有および処分に関する米国連邦所得税の課税上の取扱いについて自身の税務顧問に相談すべきである。

パートナーシップに分類される事業体が当社社債を保有する場合、パートナーの課税上の取扱いは、通常、当該パートナーの地位および当該パートナーシップの事業内容に左右される。当社社債を保有するパートナーシップのパートナーは、当社社債の所有および処分に関する米国連邦税の課税上の取扱いについて税務顧問から助言を得るべきである。

以下に記載する検討においては、全ての当社社債は、米国連邦所得税務上、記名式で発行されることを前提としている。

非米国人保有者は、関連する当社社債に対して投資を行う判断を下す前にプライシングサプリメントを慎重に検討すべきであるが、かかるプライシングサプリメントには、当社社債の特定の売出しに適用される他の問題または異なる取扱いが記載されている可能性がある。

当社社債に係る課税

利息の支払いに対する源泉徴収(該当する場合)

当社社債の米国連邦課税上の取扱い、かかる当社社債または類似の有価証券を直接管轄する法律、司法または行政上の当局が存在しないため不明であり、当社社債について米国内国歳入庁(「IRS」)より何らの決定も求められていない。当社社債への投資に関する米国連邦所得税の課税上の取扱いの大部分は不透明であり、IRSまたは裁判所が本項に記載する税務上の取扱いに同意する保証はない。したがって、投資家は、当社社債への投資に関する米国連邦所得税の課税上の取扱い(当社社債の別段の取扱いの可能性を含む。)について、自身の税務顧問に相談すべきである。

歳入法第871条(m)、FATCAおよびバックアップ源泉徴収規則の適用可能性に関する下記の議論に従うことを前提として、非米国人保有者は、適格条約(下記において定義する。)の「その他の所得」規定または後述する「公社債利子非課税制度」に基づく非課税制度の適用を受ける資格を有することを条件として、源泉徴収義務者が、利息の支払いを、米国連邦源泉徴収税の課税対象として取り扱わないと想定すべきである。

無条件の固定利率で利息を支払う当社社債または満期もしくは早期償還時に支払利息を算入せずに額面金額を上回る支払いを行う可能性がある旨定められる当社社債について、かかる当社社債に対する利息の支払いは、非米国人保有者が適格条約の「その他の所得」規定に基づく非課税制度の適用を受ける資格を有することを条件として、一般的に源泉徴収の課税対象とはならないはずである。米国以外の法域と米国との間における所得税条約は、当該米国以外の法域の居住者が米国内を源泉として稼得した「その他の所得」に対する税率を0パーセントと規定している場合、「適格条約」である。例えば、現行の法律上、米国が日本、ドイツおよび英国との間で締結している租税条約は、適格条約である。このため、非米国人保有者が、かかる適格条約に基づく特典を受ける資格を有する米国以外の法域の居住者である場合、原則として、以下の証明要件を遵守する限りは、前述した「その他の所得」規定に基づく非課税制度の適用を受けることができる。ただし、多くの所得税条約には、特典を受ける資格に関する複雑な規則および制限が規定されていることから、非米国人保有者は、自らがこの非課税制度の利用資格を有するか否かについて税務顧問から助言を得るべきである。

非米国人保有者は、「その他の所得」規定に基づく非課税制度の利用資格を有することを発行体または源泉徴収義務者に対して立証するために、通常、自らが米国人に該当せず、適格条約の特典を受ける資格を有することを示す、適式に記入された適切なIRSの様式W-8BENまたはW-8BEN-Eを提出することを求められる(または、非米国人保有者が一定の適格業者を通じて当社社債を保有する場合は、自らが米国人でなく、適格条約の特典を受ける資格を有することを証するために、IRSの様式W-8BENまたはW-8BEN-Eに代わる代替書面を提供することを認められる。)。非米国人保有者は、本段落記載のとおり適式に記入された適切なIRSの様式W-8BENまたはW-8BEN-Eを提出した場合、米国の納税者番号の代わりに、居住国で発行された外国納税者番号を提出することができる。

上記の検討にかかわらず、当社社債に関する米国連邦所得税の課税上の取扱いは不透明であるため、当社社債に係る利息の支払いは、上記とは異なり、その一部または全部が利子とみなされる可能性がある。しかしながら、当社社債に係る利息の支払いの一部または全部が利子とみなされ、その結果前述した「その他の所得」規定に基づく非課税制度の適用を受けることができない場合でも、非米国人保有者は、現行の法律実務および行政実務上、原則として、以下の条件を充足した場合、利息の支払いについて「公社債利子非課税制度」を利用することができる。

- ・ 非米国人保有者が、上記のとおり自らが米国人でないことを証するために必要な証明書を提出すること
- ・ 非米国人保有者が、モルガン・スタンレーの全ての議決権付種類株式の議決権総数の10パーセント以上を(直接にまたは帰属上)所有していないこと
- ・ 非米国人保有者が、株式の所有を通じて直接的または間接的にモルガン・スタンレーに関連する被支配外国法人ではないこと

・非米国人保有者が、歳入法第881条(c)(3)(A)に基づく利息を受領する銀行ではないこと

非米国人保有者は、各自の状況に照らして、「公社債利子非課税制度」または条約に基づく軽減税率の利用資格を有するか否かについて税務顧問に相談されたい。

無条件の固定利率で利息を支払い、かつ、満期もしくは早期償還時に支払利息を算入せずに額面金額を上回る支払いを行う可能性がある旨の定めのない当社社債について、かかる当社社債は、(i)投資家が発行会社に対して売るプット権であって、行使された場合に、発行価格と同額を、関連原資産のパフォーマンスに応じた現金額と引き換えに発行会社に支払う義務を投資家に負わせるものと(ii)プット権に基づく投資家の債務を担保する目的で発行会社に預託される、同じく発行価格に等しい固定額の預託金であって、発行時の発行会社の借入コストに応じた利息が支払われるものの組合せとみなされる可能性がある。

上述した当社社債の取扱いが尊重されると仮定した場合、非米国人保有者が下記の証明義務を遵守することにより「公社債利子非課税制度」の利用資格を有する旨証することを条件として、かかる当社社債に対する利息の支払いの一部は、預託金利息に帰属し、源泉徴収の対象とはならないはずである。残る部分については、プット権に係るプレミアムに帰属し、米国源泉徴収税を免除される。しかしながら、かかる当社社債の米国連邦所得税務上の取扱いは不透明であるため、IRSは、支払利息の全額を利息ではなく総所得として取り扱うよう求める可能性がある。IRSがこの取扱いを主張することに成功した場合、非米国人保有者に対する利息の支払いは、上述したとおり適格所得税条約の「その他の所得」規定に基づき全面的な非課税制度の適用を受ける資格を証明しない限り、税率30%の源泉徴収税の課税対象となる可能性がある。

証明義務 前段落にいう証明義務は、当社社債の実質所有者(または実質所有者に代わって当社社債を保有する金融機関)がIRS様式W-8BENまたはW-8BEN-E(またはその他の適切な様式)(実質所有者が、自己を米国人でないと偽証した際に罰則が適用される条件で証明を行うもの)を該当の源泉徴収義務者に提出することによって充足される。

今後の米国財務省規則その他の指針により、当社社債の所有および処分に関する源泉徴収税の課税上の取扱いに重大な悪影響が、ときに遡及的な効力をもって生じる可能性がある。また、法律が改正され、またはIRS、米国財務省もしくは米国議会の公式・非公式の指針に変更があった場合、当社または源泉徴収義務者は、当社社債に係る非米国人保有者への支払の一部または全額について源泉徴収を行う決定をする場合がある。投資予定者は、当社社債への投資の米国連邦所得税の課税上の取扱いのあらゆる側面について、自身の税務顧問から助言を得るべきである。

売却またはその他の課税対象処分に伴う課税上の取扱い

以下において検討される場合を除き、非米国人保有者は、当社社債の売却またはその他の課税対象処分(満期または期限前償還の場合を含む。)による手取金(当社社債に係る利息(もしあれば)に帰属する場合を除き、この場合は上記で検討した取扱いが適用される。)について、原則として、源泉徴収税を含む米国連邦所得税の課税対象とはならない。ただし、当社社債の一定の特性次第では、米国連邦所得税法に基づき、当社社債に異なる取扱いが適用される可能性がある。例えば、当社社債の全部または一部が債券としての特性を有するとみなされた場合、当社社債の課税対象処分に伴い非米国人保有者に対してなされた支払いは、当該非米国人保有者が、上記「公社債利子非課税制度」の適用を受ける資格を有する場合を除き、米国連邦源泉徴収税の課税対象となる可能性がある。

非米国人保有者は、当社社債に米国連邦源泉徴収税が課される場合に受けることができる可能性のある別段の取扱いおよび還付を受ける可能性を含め、当社社債への投資に関する米国連邦所得税の課税上の取扱いのあらゆる側面について、自身の税務顧問から助言を得るべきである。

歳入法第871条(m)および同法に基づく財務省規則(「歳入法第871条(m)」)は、米国株式または米国株式を含む指数に連動する一定の金融商品に関して非米国人保有者に支払われたまたは支払われたとみなされる一定の「配当金相当額」に対して、税率30パーセント(または租税条約に基づき配当金に適用されるこれより低い税率)の源泉徴収税を課す。下記の2021年1月1日より前に発行された当社社債に関する記載内容に従うことを前提として、米国株式または米国株式を含む指数に連動する当社社債(「米国株式連動債」)は、通常、発行時において(i)原資産である米国株式に関し0.80以上の「デルタ」を有する場合、または(ii)「実質的同等性」テスト(特に、取引を全額ヘッジするために必要な、原資産である米国株式の当初株式数等の要素を考慮する。)による判断において、原資産である米国株式の経済性を実質的に再現する場合、歳入法第871条(m)の源泉徴収制度の対象となる。上記のテストは財務省規則に定められており、適用されるテストは該当する米国株式連動債の条件によって決定される。かかる規則に基づき、当該米国株式連動債が明示的に配当に連動した支払いについて規定していない場合においても、源泉徴収が適用されることがある。かかる規則は、特に、規則に定める基準を満たす一部の幅広い銘柄から構成される指数(「適格指数」)に連動する商品のほか、適格指数を追跡する一部の有価証券について、源泉徴収義務の一定の例外を規定している。

IRSの通達により、歳入法第871条(m)は、2021年1月1日より前に発行された当社社債であって、いずれの米国株式についてもデルタが1にならないものには適用されない。米国株式連動債の条件に「大幅な変更」が加えられた場合、米国株式連動債は、通常、かかる大幅な変更が行われた時点で再発行されたものとみなされる。

「デルタ」の計算は通常「計算日」に行われる。計算日は、(i)当社社債の価格決定時、すなわち、すべての重要な条件が合意された時点と(ii)当社社債の発行のうち、いずれかが早く到来する方である。ただし、価格決定が当社社債発行の15暦日以上前に行われる場合、計算日は当社社債の発行日となる。この場合、歳入法第871条(m)の目的における発行会社の最終決定に関する情報は、当社社債の発行後に初めて入手可能となる。したがって、非米国人保有者は、当社社債が源泉徴収の対象とみなされるリスクを負う意思がある場合に限り当社社債を取得すべきである。

「配当金相当額」の金額は、「単純な」契約については、(a)1株当たり配当額、(b)米国株式連動債が参照する原資産である米国株式の株式数および(c)デルタの積に等しくなり、「複雑な」契約については、(a)1株当たり配当額および(b)当初ヘッジの積に等しくなる。

配当金相当額の金額は、(a)配当基準日と(b)配当落ち日の前日のうち、いずれかが早く到来する日に決定される。配当金相当額の金額には、配当実額または一定の状況においては見積配当額が含まれる。当社社債が配当金相当額に係る源泉徴収の対象となる場合、源泉徴収は、該当する源泉徴収義務者の状況に応じて、通常、(i)原資産に係る配当金の支払日、または(ii)該当する米国株式連動債について現金の支払いが行われるとき、もしくは米国株式連動債の満期日、失効時もしくは非米国人保有者によるその他の処分時に要求される。

源泉徴収が求められる場合でも、当社は、源泉徴収額に関し追加額の支払いを要求されない。

当社の判断はIRSに対して拘束力を有するものではなく、IRSはかかる判断に同意しない可能性がある。歳入法第871条(m)は複雑であり、その適用の有無は、非米国人保有者各自の状況によって異なる。例えば、歳入法第871条(m)の適用は、非米国人保有者が米国株式連動債の取得に関して他の取引を締結する場合、影響を受けることがある。したがって、非米国人保有者は、各自の状況における当社社債に対する歳入法第871条(m)の適用の可能性について自身の税務顧問から助言を得るべきである。

相続税

適用ある相続税条約に定める特典の対象となることを前提として、当社社債は、米国連邦相続税の課税対象となる米国所在財産とみなされる場合がある。非米国人保有者は、当社社債への投資に関する米国連邦相続税の課税上の取扱いのほか、適用ある相続税条約に定める特典(もしあれば)の利用可能性について自身の税務顧問から助言を得るべきである。

FATCA

一般に「FATCA」と呼ばれる外国口座税務コンプライアンス法に基づき、一定の非米国法人(金融仲介業者を含む。)に対して行われる一定の金融商品に関する支払いには、各種の米国の情報報告・適正評価義務が充足されていない限り、概ね30パーセントの源泉徴収税が課される。米国と非米国法人の管轄地との間の政府間協定によっては、かかる義務は変更される可能性がある。FATCAは、一般に、米国源泉の利息または配当(「配当金相当額」を含む。)を支払っているとみなされる一定の金融商品、またはその他の米国源泉の「固定的または確定的な年次のまたは定期的な」所得(「FDAP所得」)に適用される。源泉徴収(適用ある場合)は、米国源泉のFDAP所得の支払いに適用され、また、米国源泉の利息または配当を提供しているとみなされる一定の金融商品の処分(退職時の処分を含む。)による売却手取金の総額の支払いに対して適用される。但し、最近公表された規則案(その前文に、納税者は、規則が最終決定されるまでの間、この規則案に依拠することができる旨明記されている。)によれば、売却手取金の総額の支払いに対して源泉徴収は適用されない。当社社債の取扱い是不明であるが、当社社債に係る利息の支払いがFATCA規則の適用対象とみなされることを想定すべきである。当社社債が源泉徴収の対象となる場合、該当する発行会社は、FATCAに基づく源泉徴収額に関し追加額の支払いを要求されない。非米国人保有者は、当社社債に対するFATCAの適用可能性について自身の税務顧問から助言を得るべきである。

バックアップ源泉徴収制度と情報報告義務

当社社債に係る支払いとの関連で、IRSに対し情報申告書を提出する。また、売却、交換その他の処分による手取金との関連でも情報申告書を提出する場合がある。非米国人保有者は、自己が米国連邦所得税の課税目的上米国人ではないと立証するための適用ある証明手続に従わない場合、またはその他、適用除外を立証しない場合は、支払いを受ける金額に関してバックアップ源泉徴収税に服する場合がある。上記「当社社債に係る課税」に記載の利息の支払いに対する米国源泉徴収が非課税となるために必要な証明手続を遵守することにより、バックアップ源泉徴収税を回避するために必要な証明義務が充足される。非米国人保有者に対する支払いから生ずるバックアップ源泉徴収税額は、非米国人保有者の米国連邦所得税債務に対する税額控除を認められ、IRSに必要情報を適時に提供することによりその還付を受けることができる場合がある。

(2) 日本の租税制度

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、当社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、当社社債が公社債として取り扱われなかった場合には、当社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、当社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、当社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。

- () 当社社債は、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。
- () 当社社債の利息は、一般的に課税対象の利息として取り扱われるものと考えられる。日本国の居住者および内国法人が支払を受ける当社社債の利息は、それが国内における支払の取扱者を通じて支払われる場合には、日本の税法上20% (15%の国税と5%の地方税) の源泉所得税が課される (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)、内国法人に対する支払については、15.315%の国税のみ)。さらに、日本国の居住者は、申告不要制度または申告分離課税を選択することができ、申告分離課税を選択した場合、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、20.315% (15.315%の国税と5%の地方税)) の税率が適用される。内国法人においては、当該利息は課税所得に含められ、日本国の所得に関する租税の課税対象となる。ただし、当該法人は当該源泉所得税額を、一定の制限の下で、日本国の所得に関する租税から控除することができる。
- () 当社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)における当社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。

- () 日本国の居住者である個人に関し、当社社債の利息、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。
- () 外国の発行会社により発行された社債に係る利息および償還差益は、日本国の国内源泉所得として取扱われない。したがって、当社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、当社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。

4【法律意見】

当社の秘書役により、下記の趣旨の法律意見が提出されている。

- (i) 当社は、デラウェア州法に基づいて有限責任会社として適法に設立され有効に存続している。
- (ii) 本書第一部 第1「本国における法制等の概要」における米国法およびデラウェア州法に関する記載は、
3「課税上の取扱い」を除き、そのあらゆる重要な点において正確である。

また、税務上の問題に関する当社の米国法の法律顧問であるデービス・ポーク・アンド・ウォードウェル法律事務所により、下記の趣旨の法律意見が提出されている。

- (i) 本書第一部 第1 3「課税上の取扱い」の記載は、米国の連邦所得税関連法に関する限り、そのあらゆる重要な点において正確である。

第2【企業の概況】

1【主要な経営指標等の推移】

当社の財務情報は、米国GAAPに従って作成されている。

以下の情報は、2014年12月31日終了事業年度から2018年12月31日終了事業年度までの期間に係る当社の財務書類より導き出されている。

(単位：千ドル)

	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日	2015年 12月31日	2014年 12月31日
収益	33,614	20,063	17,592	146,157	153,371
純利益(損失)	1,906	(14,277)	10,771	110,072	114,986
資本合計	132,297	(93,465)	(11,333)	5,229,219	5,119,147
社員持分口数	1	1	1	1	1
純資産	132,297	(93,465)	(11,333)	5,229,219	5,119,147
総資産	13,848,062	8,330,820	2,143,572	6,942,319	6,797,385
社員持分1口 当たり純資産	132,297	(93,465)	(11,333)	5,229,219	5,119,147
社員持分1口 当たり配当	0	0	0	0	0
社員持分1口 当たり純利益	1,906	(14,277)	10,771	110,072	114,986
営業活動による キャッシュ・フロー	491,709	213,295	18,323	0	0
投資活動による キャッシュ・フロー	(5,611,555)	(6,084,925)	(2,159,349)	0	0
財務活動による キャッシュ・フロー	5,123,650	5,871,817	2,141,053	0	0
現金および現金 同等物	3,448	1,045	27	0	0
従業員数	0	0	0	0	0

2【沿革】

沿革および展開

当社は、当初、デラウェア州有限責任会社法に基づき、2002年3月27日付けで、モルガン・スタンレー・タワー・エルエルシー(Morgan Stanley Tower LLC)という社名で、期限の定めのない有限責任会社として設立された。モルガン・スタンレー・タワー・エルエルシーは、2016年1月8日付けで、社名をモルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー(Morgan Stanley Finance, LLC)に変更した。モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシーは、2016年1月12日付けで、社名をモルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー(Morgan Stanley Finance LLC)に変更した。

当社は、SEC規則S-Xに定義する「金融子会社」(その親会社による保証の付された登録有価証券その他の有価証券の発行、管理および償還に関連するもの以外に何らの資産、事業、収益またはキャッシュ・フローを有しない会社をいう。)となるためその目的を変更した。

当社は、金融子会社にその目的を変更するまで、モルガン・スタンレー・グループ内の様々な目的に活用されてきたが、対外的な事業活動は行っていなかった。

登記上の事務所

当社の登記上の事務所所在地は、19801 デラウェア州ウィルミントン、オレンジストリート1209、コーポレーション・トラスト・センター、コーポレーション・トラスト・カンパニーであり、当社の主たる事務所の所在地は、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。主たる事務所の電話番号は、212-761-4000である。

正式名称および商号

当社の正式名称および商号は、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)である。

3【事業の内容】

主な事業活動

当社の主な事業活動は、有価証券を発行することである。

当社の発行する有価証券は、米国証券取引委員会に登録される有価証券、またはSEC規則144A条もしくはレギュレーションSに基づき発行される未登録の有価証券であり、いずれもモルガン・スタンレーの保証の付された社債その他の負債性証券である。当社は、かかる有価証券の発行により調達した資金により、モルガン・スタンレーに対するグループ内貸付けを行っており、モルガン・スタンレーはかかる貸付金を一般事業資金に使用している。

当社の事業は、セグメントに区分されていない。

当社の関係会社の事業の内容については、下記4「関係会社の状況」参照。

主な市場

当社は主に米国を拠点に事業を遂行している。

当社は、有価証券の発行を、アメリカ合衆国およびヨーロッパにおいて行っている。

4【関係会社の状況】

(1) 親会社

事業構造

当社に子会社はない。当社は、モルガン・スタンレーによって直接的に所有されている子会社である。2016年2月、当社は、SEC規則S-Xに定義する「金融子会社」となるためその目的を変更した。

モルガン・スタンレー・グループに関する情報については、「モルガン・スタンレー」参照。

モルガン・スタンレー

主な市場

モルガン・スタンレーは、各子会社および関連会社を通じて政府機関、金融機関および個人向けに助言ならびに資本のオリジネーション、取引、運用および分配を行うグローバルな金融サービス会社である。モルガン・スタンレーはニューヨーク市内および同市周辺に所在する各本部、米国全域の地方事務所および支店ならびにロンドン、東京、香港およびその他世界の金融センターにおける主要な事務所を拠点に事業を遂行している。2018年12月31日現在の全世界におけるモルガン・スタンレーの従業員数は60,348名であった。

モルガン・スタンレーの米国国内外の重要な規制対象子会社には、モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・エルエルシー、モルガン・スタンレー・スミス・バーニー・エルエルシー、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、モルガン・スタンレーMUFG証券株式会社、モルガン・スタンレー・バンク・エヌ・エイおよびモルガン・スタンレー・プライベート・バンク・ナショナル・アソシエーションが含まれる。

グループ構成

2018年12月31日現在の一定の子会社（重要な子会社を含む。）の一覧については、モルガン・スタンレーの2018年12月31日終了年の様式10-Kによる年次報告書の別紙21を参照。

(2) 子会社、関連会社

下記は、モルガン・スタンレーの一定の規制対象子会社の情報である。

社 名	設 立 地	業 種
モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・エル エルシー	米国デラウェア州	米国のブローカー・ディーラー
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	英国	英国のブローカー・ディーラー
モルガン・スタンレー・スミス・バーニー・エルエ ルシー	米国デラウェア州	米国のブローカー・ディーラー
モルガン・スタンレーMUFG証券株式会社	日本	東京拠点のブローカー・ディーラー
モルガン・スタンレー・バンク・エヌ・エイ	米国	米国の連邦認可ナショナル・アソシ エーション
モルガン・スタンレー・プライベート・バンク・ナ ショナル・アソシエーション	米国	米国の連邦認可ナショナル・アソシ エーション

5 【従業員の状況】

当社に従業員は存在しない。

第3【事業の状況】

1【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】

下記3「経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」(3)「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」を参照。

2【事業等のリスク】

以下の情報は、2019年6月7日付け登録書類(Registration Document)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当社にとっての主要なリスクであると考えている。

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、モルガン・スタンレー・ビー・ヴィーおよび当社に関するリスク

モルガン・スタンレーは、モルガン・スタンレー・グループ各社(モルガン・スタンレーおよびその連結子会社をいう。)(「モルガン・スタンレー・グループ」)の最終親会社である。モルガン・スタンレー・ビー・ヴィー、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・ピーエルシーおよび当社は、いずれもモルガン・スタンレー・グループのグループ会社である。

モルガン・スタンレー・ビー・ヴィーのすべての重要な資産は、モルガン・スタンレー・グループ会社1社以上の債務であり、モルガン・スタンレー・ビー・ヴィーおよび当社の発行する有価証券は、モルガン・スタンレーによって保証されている。

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・ピーエルシーとモルガン・スタンレーおよびその他のモルガン・スタンレー・グループ会社とは重要な相互関係にあり、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・ピーエルシーに対するまたはモルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシーによる資金、資本サービスおよび後方支援の提供等が行われるとともに、従業員を含む事業上または経営上のプラットフォームまたはシステムの共通化または共有が図られている。

以下に記載するモルガン・スタンレーに関する主要なリスクは、単体としてまたはモルガン・スタンレー・グループのグループ会社としてのモルガン・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、モルガン・スタンレー・ビー・ヴィーおよび当社にとっても主要なリスクとなる。

市場リスク

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。

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、経済情勢、国際的な貿易政策および関税の変更のほか、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その他の要因による市況変動の影響を強く受けており、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も低下する可能性があり、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。さらに、グローバル市場における業務の変動により、運用・管理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。)にも影響することがあり、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可能性がある。

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、ブロック・トレード、引受けおよび貸付け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。

信用リスク

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。

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、現物担保または金融担保の価値がローン返済額の全額に不足するおそれのある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を差し入れ、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において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。

モルガン・スタンレーは、現行の評価額や引当額により、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、経済情勢の悪化が、モルガン・スタンレーの顧客および信用エクスポージャーに悪影響を及ぼす可能性もある。また、モルガン・スタンレーは複数の中央清算機関の清算会員会社として顧客のポジションに資金を充当しており、顧客の債務不履行または不正行為について責任を問われる場合がある。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。

オペレーショナル・リスク

オペレーショナル・リスクとは、プロセスもしくはシステムの不備もしくは機能不全、人的要因または外的要因(例えば詐欺行為、窃盗、法務・コンプライアンス・リスク、サイバー攻撃、有形資産に対する損害等)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、セールス・トレーディング等の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、自己または外部業者(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、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。モルガン・スタンレーはまた、サイバーセキュリティ、プライバシーおよび情報保護に関する複雑かつ変化する法令の適用を受けるが、かかる法令は地域毎に異なり、潜在的に相反する可能性がある。

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が生じたり、廃止となったりするリスクにも直面している。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)のシステムまたはプロセスに故障や誤作動が生じた場合、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、規制上制裁を受け、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データ侵害を引き起こすリスクも高まっている。

モルガン・スタンレーはBCPプランおよびセキュリティ・プランを策定しているものの、かかるプランにより、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ニューヨーク都市圏、ロンドン、香港および東京のほか、ムンバイ、ブダペスト、グラスゴーおよびボルチモアに集中するモルガン・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、サイバーセキュリティに関する事象、テロ活動、疫病の流行、大惨事、自然災害、異常気象、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っ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。

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、モルガン・スタンレーの経営成績、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、モルガン・スタンレーの評判を損なうおそれがある。

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に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。

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およびモバイル通信技術の活用のほか、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。一部の過激派の巧妙化が進んでいることに加え、さほど知識のない行為者によって兵器化されうるサイバーツールが商品化されることによって、技術的な脆弱性が悪用される例が増加している。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・スタンレーの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(第三者サービス・プロバイダーを含む。)の人為的なミス、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。さらに、モルガン・スタンレーが取引する第三者、そのサービス・プロバイダーおよびモルガン・スタンレーの顧客が取引するその他の第三者もまた、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、予測が不可能であることから、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・スタンレーおよび第三者サービス・プロバイダー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・ウィ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、規制上の調査、訴訟もしくは強制執行または規制当局からの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。サイバー攻撃に関する調査は本質的に予測不可能であり、調査が完結し、完全かつ信頼できる情報が入手できるまでに時間を要する場合がある。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。

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。

流動性リスク

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)も考慮される。流動性リスクにはまた、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の大部分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、または有担保貸付市場を利用できない場合に、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、内部統制、利益の水準や質、自己資本、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、戦略の方向性ならびに事業構成等、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発行体の特定の要因について監視を続けている。加えて、格付機関は、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第三者支援の水準等のその他の業界全体の要因についても観察しており、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大きな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。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、多額の現金の支払いまたは有価証券の移動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(「S&P」)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、税制上のもしくは租税選択上のおよびその他の法令上の規制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、これを阻止もしく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、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。米国連邦準備制度理事会(「FRB」)、米国通貨監査局および米国連邦預金保険公社(「FDIC」)は、監督対象とするモルガン・スタンレーやその米国銀行子会社であるモルガン・スタンレー・バンク・エヌ・エイおよびモルガン・スタンレー・プライベート・バンク・ナショナル・アソシエーション(総称して「米国銀行子会社」)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。

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、モルガン・スタンレーが、自己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・スタンレーをはじめとする主要な金融機関およびモルガン・スタンレーが事業を展開する市場に対する規制は広範にわたり、継続的に変更される。モルガン・スタンレーは、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・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、総損失吸収力および外部長期負債の最低保有額維持に関する要件、ドッド・フランク法によって加わった「ボルカー・ルール」と称される1956年銀行持株会社法(その後の改正を含む。)の一節により課される事業活動および投資に対する制限ならびに包括的なデ

リバティブ規制、市場構造規制、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おり、または今後服することとなる。地域によっては、規制基準は最終規則の制定や移行期間の満了を待っている状態のものもあり、全部または一部が変更される可能性もある。継続的な法令の施行または改正は、モルガン・スタンレーの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当面引き続き変更されることが予測され、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地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、ドッド・フランク法に基づき、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に定期的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・スタンレーまたはその子会社は、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、一定の手續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續がモルガン・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能(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續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、追加の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2017年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。

担保付修正再表示サポート契約に基づき、モルガン・スタンレーは、破綻処理シナリオ(SPOE破綻処理戦略が採用されるものを含む。)が生じた場合、子会社の株式および一定のグループ会社間債権債務を除き、モルガン・スタンレーの拠出可能な重要な資産の全部を、モルガン・スタンレーの重要な事業体への資本および流動性(場合による。)の提供のために拠出し、または劣後ベースで貸し付けることを義務付けられる。担保付修正再表示サポート契約に基づくモルガン・スタンレーの債務は、多くの場合、モルガン・スタンレーの資産(子会社の株式を除く。)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

な事業体がモルガン・スタンレーの資産(子会社の株式を除く。)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。かかる無担保債務は、モルガン・スタンレーおよびその子会社の損失吸収のリスクにさらされている。モルガン・スタンレーは、SPOE破綻処理戦略をさらに発展させるために、破綻処理のための資金調達ピークルとして、直接完全子会社となるMSホールディングス・エルエルシー(「資金調達中間持株会社」)を設立した。モルガン・スタンレーは、2019年7月1日までに自己の2019年の破綻処理計画を提出する前に、モルガン・スタンレーが、自己のSPOE破綻処理戦略の円滑な実行を目的として、自己の資産の一部を資金調達中間持株会社に拠出するとともに、資金調達中間持株会社およびその他の一部子会社との間で更新版の担保付修正再表示サポート契約を締結すると見込んでいる。更新版の担保付修正再表示サポート契約は、既存のそれと同様に、資本および流動性を(修正に従い)資金調達中間持株会社に移転することをモルガン・スタンレーに義務付け、また、モルガン・スタンレーが深刻な財政難または破綻に陥った場合に、資本を再構築し、重要な事業体に流動性を提供することをモルガン・スタンレーおよび/または資金調達中間持株会社に義務付ける。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、秩序ある清算権限または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、FRBI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(「総損失吸収力」あるいは「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、モルガン・スタンレーの事業子会社が発行する債券の保有者に損失を負わせる前に、または、米国の納税者をリスクにさらす前に、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、英国およびその他のEU諸国を含む一部の地域においては、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、当該地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総損失吸収力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基準の改定により、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、規制および検査の対象となっており、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施策について定めた資本計画を毎年提出することを義務付けられている。FRBIは、かかる資本計画について異議を表明し、もしくはモルガン・スタンレーに修正を求めることがあり、また、再提出し

た資本計画に対して異議を表明し、もしくは修正を求めることがあり、これらはいずれも株主に悪影響を及ぼす。また、FRBIは、資本計画の精査の範囲を超えて、モルガン・スタンレーによる配当の支払いもしくは増額、有価証券の買戻し、または株主の利益となるその他の資本措置の実施を妨げるその他の制約または条件をモルガン・スタンレーに課す可能性がある。FRBIは、最終的に、自己資本比率基準を改定して、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低下させるその他の規制基準を改定しまたは課すおそれがある。

金融サービス業界は重大な訴訟を抱え、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当局による調査・手続を受けるリスクに直面している。これらの当局による調査および手続の結果、不利益な裁判、和解、罰金、制裁、差止めその他による処分が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に影響を与えたり、または制限を加え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、引き続き金融サービス業界に影響を与えている。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、金融機関から刑事上の有罪判決、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相当の悪影響を受け、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強制措置を成功に導くような情報を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、また規制機関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、または最終的に不利益な制裁、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(方針に対する違反や秘密情報の不正使用または開示を含む。)や不適切な売買慣行・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、住宅用・商業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ホールローン、モーゲージその他の不動産や商業上の資産および商品(住宅用・商業用モーゲージ担保証券を含む。)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として証券化した一定の商業用モーゲージ・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複数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うとともに、国際海運および米国の海上物流事業に従事する企業グループを所有するハイドマー・ホールディングス・エルエルシーの少数株主持分を保有している。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得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。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。

米国減税および雇用法(「税制改革法」)の解釈および適用をめぐる不透明性および曖昧性により、モルガン・スタンレーに悪影響が及ぶおそれがある。

2017年12月22日の税制改革法の成立により、米国法人税法に、法人税率の21パーセントへの引下げ、一定の経費に対する課税控除の一部撤廃または完全撤廃および修正テリトリアル課税制度の導入による大幅な改正がなされた。修正テリトリアル課税制度には、非米国籍子会社のみなし本国送金に対する1回限りの移行課税が含まれ、また、同制度により海外低課税無形資産所得(「GILTI」)にミニマム税が、米国外で事業を展開する米国企業に対し代替的な税源浸食・租税回避防止税(「BEAT」)が課される。

米国財務省は、税制改革法の一部規定に係る規則案を公表したが、その一部は現時点では最終決定されていないため、今後変更される可能性がある。また、税制改革法の多くの規定(修正テリトリアル課税制度、GILTIおよびBEATに関する規定を含む。)の解釈および適用については、依然として不透明かつ曖昧な点が多々ある。これらの問題に対する追加の指針がなければ、モルガン・スタンレーは、自己の納税額および経営成績の判断に税制改革法を適用するにあたり、自らが合理的であると考える解釈および前提を用いるが、かかる解釈および前提は、モルガン・スタンレーが追加的な説明や実施要項を入手するに従い、また、税制改革法の解釈が徐々に進展するのに伴い、変化する可能性がある。モルガン・スタンレーは、米国財務省が今後も税制改革法のさまざまな規定の適用に関する追加的な指針を公表するとみている。かかる追加的な指針またはIRSが監査において採用する見解は、モルガン・スタンレーが従前に行った解釈および前提と異なる可能性があり、その結果、モルガン・スタンレーの経営成績および財政状態に重大な悪影響が及ぶおそれがある。

リスク管理

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、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の代替または改革計画は、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を代替する適切な金利ならびにEURIBORおよびEONIA等のその他の金利ベンチマーク(総称して「IBOR」)の代替金利または改革策を見つけ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ワーキンググループを任命した。広く利用されているこれらの金利から観測可能な市場取引に基づく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、今後数年のうちに実現する見込みである。例えば、LIBORを規制する英国金融行為監督機構は、パネル銀行から2021年末までは引き続きLIBORに貢献するとの確約を得たが、それより先は同機構の権限を行使して貢献を強制することはないと表明した。そのため、2021年より先のLIBORの公表については相当の不確実性がある。

2018年4月3日、ニューヨーク連邦準備銀行は、担保付翌日物調達金利を含む米国債を担保にした翌日物レボ取引に基づく参照金利3種の公表を開始した。担保付翌日物調達金利は、代替参照金利委員会によ

て米ドルLIBORの代替金利として推奨されている。また、イングランド銀行は、より広範な翌日物英ポンドマネー・マーケット取引によって構成される、改定版英ポンド翌日物平均金利を公表している。改定版英ポンド翌日物平均金利は、英ポンドリスク・フリー・レートに関するワーキンググループによって英ポンドLIBORの代替金利に選ばれた。欧州、日本およびスイス等のその他の地域の中央銀行が主導する委員会は、上記以外の通貨建ての代替参照金利をすでに選択したか、今後選択する予定である。

市場によるIBOR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大幅な変更が必要となる可能性がある。
- ・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・スタンレーの対応および準備状況について規制当局から照会またはその他の措置を受ける可能性がある。
- ・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、これらをめぐる取引相手方との間の紛争、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を参照する商品に対応したもの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移行および/または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。

上記を含む複数の要因によって、モルガン・スタンレーの事業、財政状態および経営成績は、市場による一定のベンチマークからの移行またはその改革に伴い重大な悪影響を受けるおそれがある。上記以外の要因としては、代替金利または改革後の金利への移行のスピード、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、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。

競合的環境

モルガン・スタンレーは他の金融サービス会社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、デジタルおよびインターネット経由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、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、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引下げ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。

取引市場の自動化によりモルガン・スタンレーの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・スタンレーは近年、いくつかの事業で激しい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により、ビッド・オファー・スプレッド、取引手数料、運用手数料または類似の受取手数料に対する圧力が強まっている。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おり、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この傾向は強ま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、競合他社がビッド・オファー・スプレッド、取引手数料、運用手数料または類似の受取手数料の引下げによる市場シェア獲得を追求すれば、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・スタンレーの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源であり、優秀な従業員をめぐり熾烈な競争が展開されている。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、あるいは従業員を維持・確保するための報酬費用が増加した場合、競争上の優位性を含むモルガン・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。

国際リスク

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すため、各市場における現地法の具体的な要件を判断するのは困難な場合がある。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・スタンレーの企画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。

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。

世界的な流行病その他の広範囲に及ぶ健康面での危機またはかかる危機への懸念、および自然災害、テロ行為または軍事行為により、新興市場や世界の他のあらゆる地域に経済、金融上の混乱を招き、ひいては移動制限を含む営業上の困難につながる可能性があり、モルガン・スタンレーが世界中で展開する事業の管理能力を損なうおそれがある。

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、ならびにモルガン・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を遵守する必要がある。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。

予定されている英国のEU離脱により、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。

2016年6月23日、英国の有権者は、EU離脱を選択した。2017年3月29日、英国は、リスボン条約第50条を発動し、これにより英国政府がEUとの間で離脱協定の形について交渉する2年の期間(延長の可能性はあるが、延長にはEU加盟国の全会一致の承認が必要となる。)が開始された。英国政府およびEUは、英国のEUからの離脱期限を2019年10月31日まで延期することに合意した。この日程がさらに変更されなければ、英国は遅くとも2019年10月31日までにEUを離脱することとなる。

離脱協定案には、2020年12月までの移行期間が含まれ、英国は、EU単一市場から撤退し、欧州において大規模に事業を展開するモルガン・スタンレー等の金融機関に適用される法律および規制上の枠組みを含む新たな英国とEUの関係について段階的な実施期間を模索する旨が定められている。

2019年1月15日およびその後2度にわたり、離脱協定は英国議会によって否決された。そのため、予定されているEU離脱の条件は依然として不明である。英国議会内および英国政府とEUの間では離脱協定交渉および代替案に関する議論が引き続き交わされている。

離脱協定案をめぐり英国内の政治的不安定が続くことにより、2019年10月31日までに上記の取決めの実施準備が整わないリスク、または移行期間がなくなるリスクがある。英国のEU離脱による潜在的な影響および潜在的な影響軽減措置は、離脱の時期、移行、実施または承継に関する取決めの内容および英国・EU間の今後の貿易協定に大きく左右される。

離脱協定(または代替的な協定)が合意されず、結果として移行期間が適用されなくなった場合、英国において認可を受けているモルガン・スタンレーの事業体は、追加的な規制上の救済措置がなければ、英国がEUを離脱する日以降、EU内の複数の地域において業務を提供するうえでEUのパスポート権に依拠することが

できなくなる可能性がある。移行期間が合意されたとしても、英国において認可を受けているモルガン・スタンレーの事業体は、新たな英国とEUの関係により同様の権利が認められなければ、移行期間後にEU内の複数の地域において業務を提供する権利を失うおそれがある。

モルガン・スタンレーは、このようなリスクに備えるべく、各EU加盟国において個別に規制上の認可を得ることなく、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に変更を加えるための手続をしている。しかしながら、上記の政治的不安定により、モルガン・スタンレーの欧州事業のプレグジット後の最終的な構造がどのようなものとなるかは現時点では不明である。地域および世界の金融市場が混乱に陥る可能性があることから、また、モルガン・スタンレーが現在想定している範囲を超えて欧州事業に重大な変更を加えることを余儀なくされる程度によっては、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。

買収、資産売却および合併事業に関するリスク

買収、資産売却、合併事業、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、合併事業、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。合併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併先との間で対立または意見の不一致が生じた場合、関連する合併事業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の統合もしくは売却資産の分割が順調に進み、または期待した利益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、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ることで新たな資産クラスや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または保有方法に関する風評上の懸念にさらされることとなる。

3【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】

当社の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローに関する前年同期との比較については、第一部 第6「経理の状況」、1「財務書類」を参照のこと。

(1) 業績等の概要

下記(3)「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」を参照。

(2) 生産、受注及び販売の状況

該当事項なし

(3) 財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析

当社の収益は主にモルガン・スタンレーに提供するグループ内のローンについて支払われた利息と当該ローンの資金を調達するために当社が発行した証券について支払う利息との差額から生じる。証券の発行のために当社が支払った費用は、モルガン・スタンレーにより償還される。当該資産および負債の満期および利率は当社にとってリスクとならないように、可能な限り一致させている。

当社の業績に重要な点で影響を与える可能性のある当社のリスク要因の詳細については、第一部 第3「事業の状況」2「事業等のリスク」を参照のこと。

4【経営上の重要な契約等】

該当事項なし

5【研究開発活動】

該当事項なし

第4【設備の状況】

1【設備投資等の概要】

該当事項なし

2【主要な設備の状況】

該当事項なし

3【設備の新設、除却等の計画】

該当事項なし

第 5 【提出会社の状況】

1 【株式等の状況】

(1) 【株式の総数等】

【株式の総数】

種類	授権株数	発行済株式総数	未発行株式数
有限責任会社持分(1 口当たり1,000ドル)	1 口	1 口	0 口

【発行済株式】

記名・無記名の別及び 額面・無額面の別	種類	発行数	上場金融商品取引所名 又は登録認可金融商品 取引業協会名	内容
該当事項なし	有限責任会社 持分	1 口	該当事項なし	

(2) 【行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の行使状況等】

該当なし

(3) 【発行済株式総数及び資本金の推移】

年月日	発行済 社員持分総数 (口)	払込済社員持分 (ドル)	備考
2013年12月31日現在	1	1,000 (110,360円)	
2014年度中			
2014年12月31日現在	1	1,000 (110,360円)	
2015年度中			
2015年12月31日現在	1	1,000 (110,360円)	
2016年度中			
2016年12月31日現在	1	1,000 (110,360円)	
2017年度中			
2017年12月31日現在	1	1,000 (110,360円)	
2018年度中			
2018年12月31日現在	1	1,000 (110,360円)	

(4) 【所有者別状況】

下記(5) 「大株主の状況」を参照。

(5) 【大株主の状況】

当社は、モルガン・スタンレーにより完全かつ直接的に所有されている。

(2018年12月31日現在)

株式の種類	株主名	住所	株式数	発行済株式総数に 占める割合(種類別) (単位：パーセント)
有限責任会社持分	モルガン・スタンレー	ニューヨーク州 ニューヨーク	1 口	100

2 【配当政策】

当社は、配当政策を定めていない。

業務執行者会は、いつでも、当社をして、その保有する現金または現物資産であって、当社の運営のために合理的に必要または有益ではなく、かつ分配することが適用ある法律の違反を構成しないものを、社員に分配させることができる。

3 【株価の推移】

該当事項なし

4【役員の状況】

男性業務執行者の人数：2名、女性業務執行者の人数：1名（業務執行者のうち女性の比率：33%）

役職	氏名および生年月日	所有株式数 (注)	略歴	社外における兼任状況	任期
社長 兼 業務執行者	ケビン・ウッドラフ (Kevin Woodruff) (1973年4月6日生)	0口	現在、モルガン・スタンレーのエクイティ・デリバティブ部門のグローバル・チーフ・オペレーティング・オフィサーおよび同社のストラクチャード・ノート部門のグローバル・プロダクト・ヘッドを兼務。 1997年よりモルガン・スタンレーのオフィサー。 ニューヨークおよびロンドンを拠点として、デリバティブおよびキャピタル・マーケットの両分野において複数の経営管理職を歴任。 1993年にバンカース・トラストにおいて金融サービス業界におけるキャリアを開始。	モルガン・スタンレー マネージング・ディレクター	無期限
業務執行者	ニッキ・ティップINS (Nikki Tippins) (1971年5月11日生)	0口	2009年よりモルガン・スタンレーのマネージング・ディレクターおよび米州エクイティ・デリバティブ・セールス部門ヘッドを兼務。 モルガン・スタンレー入社前は、JPモルガンにおいてマネージング・ディレクターおよび米州ストラクチャード・インベストメント部門ヘッドを兼務。 ケンブリッジ大学において修士号(数学)を取得。	モルガン・スタンレー マネージング・ディレクター	無期限

業務執行者	ジョシュア・シャンツァー (Joshua Schanzer) (1973年8月14日生)	0口	現在、モルガン・スタンレーの債券デリバティブ・ストラクチャード・プロダクト・グループのグローバル・チーフ・オペレーティング・オフィサーおよび同社のストラクチャード・ノート取引管理部門のグローバル・ヘッドを兼務。 モルガン・スタンレーの債券部門において、11年間にわたり、複数の役職を歴任。 モルガン・スタンレー入社前は、シドリー・オースティン法律事務所に勤務し、コーポレート／証券・証券化実務に従事。	モルガン・スタンレー エグゼクティブ・ディレクター	無期限
-------	--	----	--	------------------------------	-----

(注) 当社の持分は業務執行者を含む個人に対して発行されたことはない。

業務執行者の受ける報酬その他特別の利益については、下記5「コーポレート・ガバナンスの状況等」(1)「コーポレート・ガバナンスの状況」「業務執行者の報酬」を参照。

5【コーポレート・ガバナンスの状況等】

(1)【コーポレート・ガバナンスの状況】

【業務執行者会】

業務執行者会は、当社の事業および業務を管理および運営し、あらゆる合法的な行為を行う権限を全て有しており、これには、業務執行者会が当社の事業を運営および遂行するうえで必要、有用または適切であるとみなすあらゆる措置を講じる権利および権限を含む。

【会計監査人】

会計監査人

アメリカ合衆国 10112 ニューヨーク州ニューヨーク、ロックフェラー・プラザ 30に所在する独立監査人であるデロイト・アンド・トウシュ・エルエルピーが、当社の2017年12月31日現在および同日に終了した事業年度ならびに2018年12月31日現在および同日に終了した事業年度に係る財務書類を監査し、本書に含まれている監査報告書を発行した。かかる報告書においては、当該財務書類に対する無限定意見が表明されており、関連会社との間の重要な取引に関する説明が含まれている。

本書には、上記の他に、当社に関する情報でデロイト・アンド・トウシュ・エルエルピーが監査したものは含まれていない。

【リスク管理】

当社は、個別のリスク管理部門を有しない。当社のリスクは、モルガン・スタンレーの全体的なリスク管理の一環として管理される。

モルガン・スタンレーの経営者は、事業活動の成功には有効なリスク管理が不可欠であると考えている。そのためモルガン・スタンレーは、分散されている各リスク管理機能を全社的な組織に統合し、会社全体の意思決定プロセスにリスク評価が組み込まれるよう、全社的リスクマネジメント(「ERM」)の枠組みを確立している。リスクは、モルガン・スタンレーの事業活動において避けることができない要素である。モルガン・スタンレーは、各事業セグメントの活動に内在する主なリスクについて持株会社レベルと同程度に特定、測定、監視、報告、対抗および管理するべく、方針および手続を実施している。モルガン・スタンレーのリスク管理の理念は、その資本基盤およびフランチャイズを保護する良識的なリスクテイクを通じてリスク調整後収益を追求することを基軸としている。これらの方針は、ERMの枠組みを通じて実施されている。この理念は、健全性、包括性、独立性、説明責任および透明性という5つの主要な要素に基づいている。

【業務執行者の報酬】

業務執行者は、業務執行者として職務を遂行することにより直接的に報酬の支払いを受けない。なお、業務執行者それぞれの雇用会社であるモルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・エルエルシーより別途従業員給与の支払いがある。

(2) 【監査報酬の内容等】

【外国監査公認会計士等に対する報酬の内容】

(単位：ドル)	2017年12月31日 終了事業年度	2018年12月31日 終了事業年度
当社の年次財務書類の監査業務について 当社の会計監査人およびその関連会社に支払われた報酬	50,000 (5,518,000円)	135,000 (14,898,600円)
非監査業務	0 (0円)	0 (0円)

【その他重要な報酬の内容】

該当事項なし

【外国監査公認会計士等の提出会社に対する非監査業務の内容】

該当事項なし

【監査報酬の決定方針】

該当事項なし

第6【経理の状況】

a. 本書記載のモルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー(以下「当社」という。)の財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則(以下「米国GAAP」という。)に準拠して作成されている。邦文の財務書類(以下「邦文の財務書類」という。)は、原文の財務書類(以下「原文の財務書類」という。)の翻訳に、下記の円換算額を併記したものである。当社の財務書類の日本における開示については、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号。以下「財務諸表等規則」という。)第131条第2項の規定が適用されている。

邦文の財務書類には、財務諸表等規則に基づき、原文の財務書類中の米ドル表示の金額のうち主要なものについて円換算額が併記されている。日本円への換算は、2019年5月31日現在の東京における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売相場 1 ドル = 110.36円を用い、百万円未満の端数は四捨五入して表示している。

なお、財務諸表等規則に基づき、米国と日本の会計処理の原則および手続並びに表示方法の主要な相違については、第6の「4 日米会計慣行の相違」に記載されている。

円換算額および第6の「2 主な資産・負債及び収支の内容」から「4 日米会計慣行の相違」までの事項は原文の財務書類には記載されておらず、当該事項における原文の財務書類への参照事項を除き、下記bの監査証明に相当すると認められる証明の対象になっていない。

b. 原文の財務書類は、外国監査法人等(「公認会計士法」(昭和23年法律第103号)第1条の3第7項に規定されている外国監査法人等をいう。)である米国の独立監査人デロイト アンド トウシュ LLP(Deloitte & Touche LLP)から、「金融商品取引法」(昭和23年法律第25号)第193条の2第1項第1号に規定されている監査証明に相当すると認められる証明を受けている。その監査報告書の原文および訳文は、本書に掲載されている。

1【財務書類】

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千ドル)

	2018年12月31日現在		2017年12月31日現在	
	千ドル	百万円	千ドル	百万円
資産				
現金	\$ 3,448	381	\$ 1,045	115
トレーディング資産、公正価値	-		33,853	3,736
受取債権：				
ブローカー・ディーラー	18,371	2,027	4,263	470
受取手形(親会社)	13,826,243	1,525,864	8,256,771	911,217
グループ会社間(親会社)	-	-	34,888	3,850
資産合計	\$ 13,848,062	1,528,272	\$ 8,330,820	919,389
負債				
トレーディング負債、公正価値	\$ 1,035,972	114,330	\$ -	-
支払債務：				
ブローカー・ディーラー	-		6,765	747
利息	11,702	1,291	2,007	221
グループ会社間(親会社)	49,393	5,451	-	-
借入債務(12,613,698千ドルおよび 8,410,513千ドルの公正価値を含む)	12,618,698	1,392,600	8,415,513	928,736
負債合計	\$ 13,715,765	1,513,672	\$ 8,424,285	929,704
コミットメントおよび偶発債務 (注記7参照)				
資本(欠損金)	132,297	14,600	(93,465)	(10,315)
負債および資本(欠損金)合計	\$ 13,848,062	1,528,272	\$ 8,330,820	919,389

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

包括利益(損失)計算書

(単位：別途記載する場合を除き千ドル)

	2018年		2017年	
	千ドル	百万円	千ドル	百万円
収益				
トレーディング	\$ (189,441)	(20,907)	\$ (47,719)	(5,266)
受取利息	223,055	24,616	67,782	7,480
収益合計	33,614	3,710	20,063	2,214
費用				
支払利息	33,107	3,654	20,861	2,302
仲介、決済および取引手数料	26	3	15	2
専門家役務報酬	135	15	135	15
費用合計	33,268	3,671	21,011	2,319
法人所得税計上前利益(損失)	346	38	(948)	(105)
法人所得税費用(ベネフィット)	(1,560)	(172)	13,329	1,471
純利益(損失)	1,906	210	(14,277)	(1,576)
その他の包括利益(損失)	223,856	24,705	(67,855)	(7,488)
包括利益(損失)	\$ 225,762	24,915	\$ (82,132)	(9,064)

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千ドル)

	2018年		2017年	
	千ドル	百万円	千ドル	百万円
営業活動によるキャッシュ・フロー：				
純利益(損失)	\$ 1,906	210	\$ (14,277)	(1,576)
純利益(損失)から営業活動により調達 (使用)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)	484,565	53,477	209,447	23,115
ブローカー・ディーラー	(20,873)	(2,304)	24,087	2,658
グループ会社間(関連会社)	-	-	(27)	(3)
グループ会社間(親会社)	16,416	1,812	(6,540)	(722)
利息	9,695	1,070	1,024	113
その他の負債および未払費用	-	-	(419)	(46)
営業活動により調達された現金純額	491,709	54,265	213,295	23,539
投資活動によるキャッシュ・フロー：				
正味支出額：				
受取手形(親会社)	(5,611,555)	(619,291)	(6,084,925)	(671,532)
投資活動により使用された現金純額	(5,611,555)	(619,291)	(6,084,925)	(671,532)
財務活動によるキャッシュ・フロー：				
収入額：				
借入債務	8,970,109	989,941	7,698,591	849,617
支出額：				
借入債務	(3,846,459)	(424,495)	(1,826,774)	(201,603)
財務活動により調達された現金純額	5,123,650	565,446	5,871,817	648,014
現金及び現金同等物に係る換算差額	(1,401)	(155)	831	92
現金の純増加	2,403	265	1,018	112
現金、期首現在残高	1,045	115	27	3
現金、期末現在残高	\$ 3,448	381	\$ 1,045	115
補足キャッシュ・フロー情報：				
利息に係る現金支払額	\$ 22,568	2,491	\$ 18,703	2,064

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

資本(欠損金)変動計算書

(単位：別途記載する場合を除き千ドル)

	資本(欠損金)合計	
	千ドル	百万円
2016年12月31日現在残高	\$ (11,333)	(1,251)
純損失	(14,277)	(1,576)
その他の包括損失累計額の純変動額、39,727千ドルの税金を控除後	(67,855)	(7,488)
2017年12月31日現在残高	(93,465)	(10,315)
純利益	1,906	210
その他の包括利益累計額の純変動額、67,865千ドルの税金を控除後	223,856	24,705
2018年12月31日現在残高	\$ 132,297	14,600

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

財務諸表の注記

2018年12月31日をもって終了した事業年度

(単位：別途記載する場合を除き千ドル)

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。

モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシーは、証券取引委員会（以下「SEC」という。）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、グループ会社間の手形の形態により親会社に貸し付けられている。

2016年に、当社はスタンダード・アンド・プアーズからBBB+の格付を付与された。

財務情報の基礎

監査済財務諸表は米国において一般に公正妥当と認められる会計原則（以下「米国GAAP」という。）に従って作成されている。そのため、当社は、特定の金融商品の評価、繰延税金資産、訴訟および税金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、実際の結果は見積りと大きく異なる可能性がある。

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。

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（親会社に対する受取手形、受取債権および支払債務、および借入債務を含む。）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(損失)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められる。その他の場合には、利息は受取利息または支払利息に含められる。

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、会計指針に従って、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。借入債務は、主に公正価値オプションを通じて公正価値で測定されている。

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 - 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。当社が市場リスク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および金融負債グループを管理している場合、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。評価額の調整および大量保有によ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（例えば商品の種類、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）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る。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る。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している。

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安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、ならびに必要に応じてコモディティ価格、株価、金利イールド・カーブ、相関関係、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の金融商品の仲値水準を、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。

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。これらの契約により、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5を参照。

法人所得税

繰延税金資産および繰延税金負債は、貸借対照表上の資産・負債と税法上の資産・負債との間の一時差異に基づき、当該差異の解消が見込まれる年度に施行される税率として現在制定されているものを使用して計上される。繰延税金資産および繰延税金負債に係る税率変更の影響は、制定日を含む期間の法人所得税費用(ベネフィット)に認識される。これらの影響は、繰延税金が当初いずれの科目に計上されていたかにかかわらず、法人所得税費用(ベネフィット)に計上される。

当社は、実現する可能性が50%を超えると判断する範囲で繰延税金資産純額を認識している。このような判断を行う際に、当社は、既存の将来加算一時差異の将来における解消、予測される将来の課税所得、タックス・プランニング戦略および最近の経営成績を含む入手可能なすべての肯定的および否定的証拠を検討する。こうした評価を行う場合、基礎となる一時差異の発生原因にかかわらず、当社はすべての種類の繰延税金資産を組み合わせた上で

検討を行っている。繰延税金資産が実現可能ではないと決定された場合には、評価性引当金が設定される。当社がその後、繰延税金資産を正味計上金額を超えて実現することができると判断した場合には、当社は繰延税金資産の評価性引当金に調整を行うこととなり、これにより法人所得税費用を減額することとなる。

親会社との租税分担契約の条件に従い、実質的にすべての当期税金および繰延税金（連邦税、合算・ユニタリー課税による州税）は、親会社との間で定期的に決済されている。

不確実な税務ポジションは、２段階のプロセスに基づき計上される。このプロセスにより、(1)当社は税務ポジションの技術的利点に基づき、当該ポジションが維持される可能性が50%を超えるか否かを判断し、(2)この閾値を満たす税務ポジションに関しては、当社は、関連する税務当局との間の最終的な解決時に実現する可能性が50%を超える税金ベネフィットの最大金額を認識する。未認識の税金ベネフィットに関連する利息および加算税は法人所得税費用として分類される。

受取債権および支払債務 - ブローカー・ディーラー

ブローカー・ディーラーに対する受取債権および支払債務には、未決済の取引に関連する金額、ならびに決済日までに当社による買手への引渡しが無了である有価証券に係る未収金額、および決済日までに当社による売手からの受取りが無了である有価証券に係る支払債務が含まれている。

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まれ、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。

適用された会計基準更新書

以下の会計基準更新書は、2018年1月1日付で適用された。

一定の税効果のその他の包括利益累計額（以下「AOCI」という。）からの資本内の組替 本会計基準更新書は、企業に対し、2017年12月22日における減税および雇用法(以下「税法」という。)の制定に伴う残存税効果をAOCIから利益剰余金へ振り替える選択肢を認めるものである。当社は本会計基準更新書を2018年1月1日付で早期適用することを決定した。当該残存税効果は、繰延税金資産および負債の再測定およびその他の修正による影響額の合計額を、繰延税金が当初AOCIに計上されたかどうかにかかわらず、2017年度の純利益(損失)に反映する要求事項に起因している。その結果、主に税率の変更に伴う繰延税金資産および負債の再評価に起因して、従前にAOCIに計上していた当該残存税効果16,961千ドルの振替により、当社は2018年1月1日付で利益剰余金の純増加を計上した。

上記の税法に関連した処理を除き、当社は、これらの残存税効果を生じさせる関連するカテゴリーの商品または取引が存在しなくなった時点で、当該残存税効果をAOCIから利益に振り替える。振り替えられた税効果の詳細については、財務諸表の注記8を参照。

3. 関連当事者との取引

受取手形は、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評価され、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。

親会社からの受取債権および親会社への支払債務は、借入債務(仕組債)および注記9に詳述する親会社との租税分担契約に関連した未決済の金額を表している。これらの受取債権および支払債務は無保証かつ要求払であり、当

グループの財務部によって設定され、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利率（定期的に見直される）により利息が発生する。

ブローカー・ディーラーである関連会社からの受取債権およびブローカー・ディーラーである関連会社への支払債務は、借入債務(仕組債)に関連した未決済の金額を表している。これらの受取債権および支払債務は無保証かつ要求払である。

トレーディング資産、トレーディング負債、および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、受取手形、親会社への受取債権および親会社への支払債務の残高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：千ドル)

	2018年12月31日現在	2017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	\$ -	\$ 33,853
受取債権 - ブローカー・ディーラー	11,460	-
受取債権 - 受取手形（親会社）	13,826,243	8,256,771
受取債権 - グループ会社間（親会社）	-	34,888

関係会社に対する負債および支払債務の内訳：

トレーディング負債	\$ 1,034,088	\$ -
支払債務 - ブローカー・ディーラー	-	634
支払債務 - グループ会社間（親会社）	49,393	-

(単位：千ドル)

	2018年度	2017年度
--	--------	--------

関係会社取引収益の内訳：

トレーディング	\$ (906,380)	\$ 235,437
受取利息	223,055	67,782

関係会社取引費用の内訳：

支払利息	\$ 393	\$ 799
------	--------	--------

4. 公正価値の開示

公正価値測定

経常的に公正価値で測定される当社の資産および負債の主要な分類に適用される評価手法の詳細は以下の通りである。

資産および負債 / 評価手法	評価の階層区分
<p>店頭デリバティブ契約</p> <ul style="list-style-type: none"> ・店頭デリバティブ契約は、金利、外国通貨、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。 ・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、観察できるか、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。 ・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。 <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。 デリバティブ商品の詳細に関しては、注記5を参照。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・通常はレベル2 ・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
<p>借入債務 - 仕組債</p> <ul style="list-style-type: none"> ・当社は、主に、支払額および償還価額が特定の指数、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。 ・仕組債の公正価値は、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。 ・当該債券に関する独立した外部の取引価格も考慮される。当社自身の信用の影響もまた、観察された流通債券市場のスプレッドに基づき織り込まれている。 	<ul style="list-style-type: none"> ・通常はレベル2 ・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

経常的に公正価値で測定される資産および負債

(単位：千ドル)

2018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	\$ -	\$ 111,903	\$ 4,776	\$ 116,679
金利契約	-	8,076	6,665	14,741
為替契約	-	1,273	-	1,273
コモディティ契約	-	4,122	-	4,122
相殺(1)	-	(125,374)	(11,441)	(136,815)
店頭デリバティブ契約合計	-	-	-	-
トレーディング資産合計	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
資産（公正価値）合計	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
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	\$ -	\$ 717,958	\$ 204,121	\$ 922,079
金利契約	-	159,125	47,708	206,833
為替契約	-	21,122	11,008	32,130
コモディティ契約	-	11,745	-	11,745
相殺(1)	-	(125,374)	(11,441)	(136,815)
店頭デリバティブ契約合計	-	784,576	251,396	1,035,972
トレーディング負債合計	-	784,576	251,396	1,035,972
借入債務 - 仕組債	-	10,945,582	1,668,116	12,613,698
負債（公正価値）合計	\$ -	\$ 11,730,158	\$ 1,919,512	\$ 13,649,670

(1) 同一レベルの公正価値の階層内に分類された同一取引相手先とのポジション間の相殺はその同一レベル内で相殺されている。2018年12月31日現在、公正価値の複数の階層レベルにわたる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5を参照。

(単位：千ドル)

2017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	\$ -	\$ 254,546	\$ 26,640	\$ -	\$ 281,186
金利契約	-	25,131	2,239	-	27,370
為替契約	-	2,600	-	-	2,600
コモディティ契約	-	3,334	-	-	3,334
相殺(1)	-	(184,840)	(28,879)	(66,918)	(280,637)
店頭デリバティブ契約合計	-	100,771	-	(66,918)	33,853
トレーディング資産合計	-	100,771	-	(66,918)	33,853
資産（公正価値）合計	\$ -	\$ 100,771	\$ -	\$ (66,918)	\$ 33,853
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	\$ -	\$ 92,022	\$ 66,332	\$ -	\$ 158,354
金利契約	-	89,806	29,465	-	119,271
為替契約	-	2,895	-	-	2,895
コモディティ契約	-	117	-	-	117
相殺(1)	-	(184,840)	(28,879)	(66,918)	(280,637)
店頭デリバティブ契約合計	-	-	66,918	(66,918)	-
トレーディング負債合計	-	-	66,918	(66,918)	-
借入債務 - 仕組債	-	7,314,066	1,096,447	-	8,410,513
負債（公正価値）合計	\$ -	\$ 7,314,066	\$ 1,163,365	\$ (66,918)	\$ 8,410,513

(1) 公正価値の複数の階層レベルにわたる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間の相殺はその同一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5を参照。

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変動

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2018年度のロールフォワード

(単位：千ドル)

	2017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)	2018年 12月31日 現在の 期末残高	未実現 利益 (損失)
負債 (公正 価値)								
店頭デ リバ ティブ 契約、 純額 (2)：								
株式 契約	\$ 39,692	\$ (146,869)	\$ (20,886)	\$ -	\$ 20,026	\$ 13,644	\$ 199,345	\$ (111,149)
金利 契約	27,226	(8,127)	-	-	8,035	(2,345)	41,043	(9,510)
為替 契約	-	(8,502)	-	-	2,506	-	11,008	(8,502)
店頭デ リバ ティブ 契約 (純額) 合計	66,918	(163,498)	(20,886)	-	30,567	11,299	251,396	(129,161)
借入債 務 - 仕 組債	1,096,447	61,913	-	796,079	(108,027)	(54,470)	1,668,116	61,018
負債 (公正 価値) 合計	\$1,163,365	\$ (101,585)	\$ (20,886)	\$796,079	\$ (77,460)	\$ (43,171)	\$1,919,512	\$ (68,143)

(1) 2018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)54,470千ドルをレベル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。

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2017年度のロールフォワード

(単位：千ドル)

	2016年 12月31日 現在の 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	2017年 12月31日 現在の 期末残高	未実現 利益 (損失)
負債(公 正価値)								

店頭デリバ
ティブ契
約、純額
(1) :

株式 契約	\$ 9,210	\$ (22,655)	\$ (18)	\$ 2	\$10,117	\$ (2,274)	\$ 39,692	\$ (37,173)
金利 契約	23,669	9,995	-	-	13,552	-	27,226	(6,825)
店頭デリ バティブ 契約(純 額)合計	32,879	(12,660)	(18)	2	23,669	(2,274)	66,918	(43,998)
借入債務 - 仕組債	177,737	21,938	-	1,016,282	(9,538)	(66,096)	1,096,447	22,297
負債(公正 価値)合計	\$210,616	\$ 9,278	\$ (18)	\$1,016,284	\$14,131	\$ (68,370)	\$1,163,365	\$ (21,701)

(1) 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

以下の開示は、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である。集約のレベルおよび商品の幅によって、保有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。以下の開示はまた、重要な観察不可能なインプットの変動に対する公正価値測定の感応度に関する定性的情報も含んでいる。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相関関係はない。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、単一の金額が開示されている。

	残高 / 範囲 (平均値) (1)	
	2018年度	2017年度
負債 (公正価値)		
店頭デリバティブ契約、純額 :		
株式契約(2)	\$ 199,345	\$ 39,692
オプション・モデル :		
アット・ザ・マネーのボラティリティ	5% ~ 31% (23%)	6% ~ 29% (19%)
ボラティリティ・スキュー	-2% ~ 0% (0%)	-2% ~ 0% (0%)
株式 - 株式の相関	45% ~ 96% (82%)	35% ~ 96% (92%)
株式 - 為替の相関	-80% ~ 30% (29%)	-65% ~ 10% (-39%)
金利契約	\$ 41,043	\$ 27,226
オプション・モデル :		
株式のボラティリティ割引	4% ~ 6% (5%)	8% ~ 11% (9%/8%)
金利 - カーブ間の相関	54% ~ 97% (77%/74%)	N/M (3)

借入債務 - 仕組債	\$ 1,668,116	\$ 1,096,447
オプション・モデル：		
アット・ザ・マネーのボラティリティ	15% ~ 31% (24%)	12% ~ 29% (22%)
ボラティリティ・スキュー	-1% ~ 0% (0%)	-1% ~ 0% (0%)
株式 - 株式の相関	46% ~ 98% (83%)	41% ~ 95% (75%)
株式 - 為替の相関	-45% ~ 30% (27%)	-48% ~ 10% (-27%)

(1) 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。

(3) N/M - 僅少な数値

重要な観察不可能なインプット - 説明および感応度

以下のインプットの上昇(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。

Y 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にどのような影響を与えるか）の測定尺度である。

Y 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。

Y 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商品の利益に係る影響

(単位：千ドル)

	トレーディング収益	支払利息	純収益
2018年			
借入債務(1)	\$ 695,947	\$ (32,714)	\$ 663,233
2017年			
借入債務(1)	\$ (283,156)	\$ (19,883)	\$ (303,039)

(1) 債務評価調整額(以下「DVA」という。)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8を参照。

利益(損失)は、主に為替レートもしくは金利の変動または参照価格もしくは指数の変動に起因している。

上表の金額は、純収益に含まれており、関連するヘッジ手段に係る利益または損失を反映していない。

商品特有の信用リスクの変動による利益(損失)

	(単位：千ドル)	
	トレーディング収益	その他の包括利益(損失)
2018年		
借入債務(1)	\$ (620)	\$ 291,721
2017年		
借入債務(1)	\$ -	\$ (107,582)

(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8を参照。

経常的に公正価値で測定される借入債務

	(単位：千ドル)	
	2018年12月31日現在	2017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	\$ 9,235,777	\$ 7,176,654
金利	3,262,375	1,190,966
為替	12,234	11,422
コモディティ	103,312	31,471
合計	\$ 12,613,698	\$ 8,410,513

公正価値に対する契約上の元本の超過額

	(単位：千ドル)	
	2018年12月31日現在	2017年12月31日現在
借入債務(1)	\$ 372,639	\$ 23,152

(1) 上表の借入債務には、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仕組債は含まれていない。

公正価値で測定されない金融商品

	(単位：千ドル)				
	2018年12月31日現在				
	公正価値レベル				合計
	帳簿価額	レベル1	レベル2	レベル3	
金融資産：					
現金	\$ 3,448	\$ 3,448	\$ -	\$ -	\$ 3,448
受取債権：					
ブローカー・ディーラー	18,371	-	18,371	-	18,371
受取手形(親会社)	13,826,243	-	13,826,243	-	13,826,243
金融負債：					
支払債務(1)：					

グループ会社間(親会社)	\$ 49,393	\$ -	\$ 49,732	\$ -	\$ 49,732
借入債務	5,000	-	5,000	-	5,000

(1) 帳簿価額が公正価値と近似する未払利息は除外されている。

(単位：千ドル)

2017年12月31日現在

	帳簿価額	公正価値レベル			
		レベル1	レベル2	レベル3	合計
金融資産：					
現金	\$ 1,045	\$ 1,045	\$ -	\$ -	\$ 1,045
受取債権：					
ブローカー・ディーラー	4,263	-	4,263	-	4,263
受取手形(親会社)	8,256,771	-	8,256,771	-	8,256,771
グループ会社間(親会社)	34,888	-	34,888	-	34,888
金融負債：					
支払債務(1)：					
ブローカー・ディーラー	\$ 6,765	\$ -	\$ 6,765	\$ -	\$ 6,765
借入債務	5,000	-	5,000	-	5,000

(1) 帳簿価額が公正価値と近似する未払利息は除外されている。

5. 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、通貨および株式等を参照するものを、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。

デリバティブ商品の公正価値および想定元本

下表は2018年12月31日および2017年12月31日現在のデリバティブ商品の公正価値をデリバティブ契約の種類別に総額ベースで要約したものである。

(単位：千ドル)

二者間の店頭デリバティブ - 2018年12月31日現在

	資産		負債	
	公正価値	想定元本	公正価値	想定元本
店頭デリバティブ契約：				
株式契約	\$ 116,679	\$ 2,502,567	\$ 922,079	\$ 9,807,467
金利契約	14,741	822,447	206,833	2,793,325
為替契約	1,273	76,140	32,130	294,655
コモディティ契約	4,122	15,625	11,745	74,396
店頭デリバティブ契約合計	136,815	3,416,779	1,172,787	12,969,843
相殺金額				
取引相手先の相殺額	(136,815)		(136,815)	
トレーディング負債合計	\$ -		\$ 1,035,972	

(単位：千ドル)

二者間の店頭デリバティブ - 2017年12月31日現在

	資産		負債	
	公正価値	想定元本	公正価値	想定元本
店頭デリバティブ契約：				
株式契約	\$ 281,186	\$ 4,843,721	\$ 158,354	\$ 4,120,963
金利契約	27,370	104,441	119,271	1,211,514
為替契約	2,600	2,506	2,895	2,506
コモディティ契約	3,334	21,603	117	6,530
店頭デリバティブ契約合計	314,490	4,972,271	280,637	5,341,513
相殺金額				
取引相手先の相殺額	(280,637)		(280,637)	
トレーディング資産合計	\$ 33,853		\$ -	

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トレーディング業務の利益(損失)の要約である。これらの業務には、デリバティブおよびデリバティブ以外の金融商品に関連する収益が含まれている。当社は、リスク管理戦略に関連して、公正価値で保有する借入債務(仕組債)のヘッジにデリバティブを利用している。

商品の種類別のトレーディング収益に認識された利益(損失)

(単位：千ドル)

	2018年度	2017年度
株式契約	\$ (182,751)	\$ (58,468)
金利契約	(5,397)	12,468
為替契約	226	(1,559)
コモディティ契約	(1,519)	(160)
合計	\$ (189,441)	\$ (47,719)

6. 借入債務

2018年12月31日現在の借入債務の満期および金利条件

(単位：千ドル)

	固定金利	変動金利(1)	合計
当初満期 1 年以内：			
翌12か月以内満期	\$ -	\$ 79,722	\$ 79,722
当初満期 1 年超：			
2019年度満期	\$ -	\$ 1,723,734	\$ 1,723,734
2020年度満期	-	1,591,153	1,591,153
2021年度満期	-	2,091,723	2,091,723
2022年度満期	-	1,005,550	1,005,550
2023年度満期	-	1,486,339	1,486,339
それ以降	5,000	4,635,477	4,640,477
合計	\$ 5,000	\$ 12,533,976	\$ 12,538,976
借入債務合計	\$ 5,000	\$ 12,613,698	\$ 12,618,698
期末加重平均表面利率(2)	3.50%	N/M	

2017年12月31日現在の借入債務の満期および金利条件

(単位：千ドル)

	固定金利	変動金利(1)	合計
当初満期 1 年以内：			
翌12か月以内満期	\$ -	\$ 44,595	\$ 44,595
当初満期 1 年超：			
2018年度満期	\$ -	\$ 603,531	\$ 603,531
2019年度満期	-	1,651,830	1,651,830
2020年度満期	-	1,432,622	1,432,622
2021年度満期	-	490,384	490,384
2022年度満期	-	1,253,051	1,253,051
それ以降	5,000	2,934,500	2,939,500
合計	\$ 5,000	\$ 8,365,918	\$ 8,370,918
借入債務合計	\$ 5,000	\$ 8,410,513	\$ 8,415,513
期末加重平均表面利率(2)	3.50%	N/M	

- (1) 変動金利借入債務の金利は、LIBORやフェデラル・ファンド金利などの各種の指標に基づいている。金額には、特定の指数、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債務、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を含む、様々な支払条項が付された公正価値で計上される債務が含まれている。
- (2) 当初満期 1 年超の借入債務のみを含む。加重平均表面利率は、米ドルおよび米ドル以外の通貨の金利に基づいて算出しており、公正価値オプションが選択された金融商品は除外されている。当社が発行した実質的にすべての変動利付債は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。2018年12月31日および2017年12月31日をもって終了した年度において、当社は約8,970,109千ドルおよび約7,698,591千ドルの公正価値の仕組債を発行した。

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うる。

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、運用される債券が含まれている。当該債券には、その支払額や償還価額が特定の指数、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ような様々なスワップ契約を締結し、オプションを購入している。当社は通常、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スワップおよび購入オプションもデリバティブであり、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。

7. 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、これらが不利な決定、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。

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可能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費用計上している。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み負債を超過するとしても、見込まれる損失規模または損失範囲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されてい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系企業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、損失の範囲または計上済金額を超過する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られる。

8. その他の包括利益(損失)累計額

AOCIの変動

(単位：千ドル)

債務評価額

2017年12月31日現在残高	\$ (78,945)
会計処理の変更(会計基準更新書2018-02)による累積的修正額	(16,961)
DVAの純額の増減(1)	223,856
2018年12月31日現在残高	\$ 127,950
2016年12月31日現在残高	\$ (11,090)
DVAの純額の増減(1)	(67,855)
2017年12月31日現在残高	\$ (78,945)

(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。2018年12月31日および2017年12月31日をもって終了した年度の金額は、それぞれ67,865千ドルおよび(39,727)千ドルの法人所得税費用(ベネフィット)を控除後である。詳細については、注記2を参照。

9. 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。連邦法人所得税は、通常、親会社との租税分担契約に従い、修正個別企業ベースで計上されている。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。州税および地方税は、当社の合算申告グループの実効税率により、個別企業の所得について計上されている。

親会社との租税分担契約の条件に従い、実質的にすべての当期税金および繰延税金(連邦税、合算・ユニタリー課税による州税)は、親会社との間で定期的に決済されている。

法人所得税費用（ベネフィット）の内訳は、以下の通りである。

	(単位：千ドル)	
	2018年度	2017年度
当期税金		
連邦政府	\$ 66	\$ (358)
州・地方自治体	22	75
繰延税金		
連邦政府	\$ (1,868)	\$ 13,612
州・地方自治体	220	-
合計	\$ (1,560)	\$ 13,329

米国連邦法定所得税率から法人所得税費用税率への調整：

	2018年度	2017年度
米国連邦法定所得税率	21.00 %	35.00 %
米国連邦所得税ベネフィット控除後の米国州・地方自治体の所得税率(1)	4.52 %	(5.12) %
州税制の変更(1)	50.18 %	-
税法の制定	(526.57) %	(1,435.89) %
実効税率	(450.87) %	(1,406.01) %

(1) 州・地方自治体の所得税実効税率は、州・地方税申告書の提出による調整を反映している。

当社の2018年度の実効税率には、主に税法および州税制の影響により正味繰延税金資産を再測定したことに関連した正味税金ベネフィット1,648千ドルが含まれている。税法および州税制の影響を除いた場合の2018年度の実効税率は、25.52%となる。

当社の2017年度の実効税率には、税法の結果、正味繰延税金資産を再測定したことに関連した税金費用13,329千ドルが含まれている。

繰延法人所得税は、財務報告上と税法上の資産・負債の間の一時差異の正味税効果を反映しており、当該差異の解消が見込まれる年度に効力を生じる税率および税法として制定されているものを適用して測定される。親会社との租税分担契約が存在しないと仮定した場合、当社の2018年12月31日現在の正味繰延税金資産は、DVAに起因する(37,201)千ドルとなる。

当社は、当社が重要な事業活動を行っている米国、州および自治体の法人所得税法および間接税法に従っている。これらの税法は複雑であり、納税者および関連する政府の税務当局によって異なる解釈が行われている。当社は、法人所得税費用および間接税に係る費用の決定に当たり、これらの本質的に複雑な税法の適用について判断および解釈を行わなければならない。また、一定の項目が各税務管轄区域における課税所得に影響を及ぼす時期について見積りを行わなければならない。税法の解釈をめぐる税務当局との論争は、調査または監査により解決される場合がある。当社は、当年度および将来の年度の調査による各税務管轄区域における評価の可能性を定期的に検討し、税務監査から生じる可能性のある潜在的損失に関連する未認識税金ベネフィットを、関連する会計指針に従って設定している。一度設定した後は、未認識税金ベネフィットは、追加情報が入手できた場合、または変更を必要とする事象が生じた場合に修正される。

2018年12月31日現在、当社は、未認識の法人所得税ベネフィットに対する負債を財務諸表に計上していない。

税務当局による調査

当社は、親会社の税務申告に含まれていることにより、内国歳入庁（以下「IRS」という。）およびニューヨーク州等の当社が重要な事業活動を行っている一定の州における他の税務当局の継続的な調査を受けている。当社は、未認識税金ベネフィットおよび該当する場合には関連利息に対して、追徴金を課される可能性に関して妥当であると判断した負債（以下「税金負債」という。）を設定している。一度設定した後は、当社は未認識税金ベネフィットに係る負債を、新たな情報が入手できた場合、または未認識税金ベネフィットの変更を必要とする事象が生じた場合に限り修正する。

当社は、これらの税金に関する問題の解決は、解決した期間の包括利益(損失)計算書および実効税率に対して重要な影響を及ぼす可能性があるが、当該解決による貸借対照表への重要な影響はないと考えている。

上記の特定の税務当局による調査に関連して、今後12か月以内に未認識税金ベネフィットの残高に重要な変動が生じる合理的な可能性がある。しかし現時点においては、未認識税金ベネフィットの総額に見込まれる変動や、今後12か月にわたる当社の実効税率への影響を合理的に見積もることは不可能である。

以下は、当社およびその関連会社が事業活動を行っている主要な税務管轄区域ならびに調査の対象となっている最も古い課税年度である。

米国：	2013課税年度
ニューヨーク州およびニューヨーク市：	2007課税年度

10. 後発事象

2019年1月付で、当社は親会社との租税分担契約を変更した。これにより、今後は親会社との間で繰延税金の定期的決済を行わず、また、親会社との間で支払期限到来時に当期税金を決済する予定である。

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2019年4月4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なかった。

[次へ](#)

MORGAN STANLEY FINANCE LLC
STATEMENT OF FINANCIAL CONDITION
(In thousands of dollars, except where noted)

	At December 31, 2018	At December 31, 2017
Assets		
Cash	\$ 3,448	\$ 1,045
Trading assets at fair value	-	33,853
Receivables:		
Broker dealers	18,371	4,263
Notes receivable (Parent)	13,826,243	8,256,771
Intercompany (Parent)	-	34,888
Total Assets	\$ 13,848,062	\$ 8,330,820
Liabilities		
Trading liabilities at fair value	\$ 1,035,972	-
Payables:		
Broker dealers	-	6,765
Interest	11,702	2,007
Intercompany (Parent)	49,393	-
Borrowings (includes \$12,613,698 and \$8,410,513 at fair value)	12,618,698	8,415,513
Total Liabilities	\$ 13,715,765	\$ 8,424,285
Commitments and contingent liabilities (See Note 7)		
Member's equity (deficit)	132,297	(93,465)
Total Liabilities and Member's equity (deficit)	\$ 13,848,062	\$ 8,330,820

See Notes to the Financial Statements

- 3 -

MORGAN STANLEY FINANCE LLC
STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME (LOSS)
(In thousands of dollars, except where noted)

	2018	2017
Revenues		
Trading	\$ (189,441)	\$ (47,719)
Interest income	223,055	67,782
Total Revenues	33,614	20,063
Expenses		
Interest expense	33,107	20,861
Brokerage, clearing and exchange fees	26	15
Professional services	135	135
Total Expenses	33,268	21,011
Income (Loss) before income taxes	346	(948)
Provision (Benefit) from income taxes	(1,560)	13,329
Net income (loss)	1,906	(14,277)
Other comprehensive income (loss)	223,856	(67,855)
Comprehensive income (loss)	\$ 225,762	\$ (82,132)

See Notes to the Financial Statements

- 4 -

MORGAN STANLEY FINANCE LLC
STATEMENT OF CASH FLOWS
(In thousands of dollars, except where noted)

	2018	2017
Cash flows from operating activities:		
Net income (loss)	\$ 1,906	\$ (14,277)
Adjustment to reconcile net income (loss) to net cash provided by (used for) operating activities:		
Net changes in asset and liabilities:		
Trading assets, net of trading liabilities	484,565	209,447
Broker dealers	(20,873)	24,087
Intercompany (Affiliates)	-	(27)
Intercompany (Parent)	16,416	(6,540)
Interest	9,695	1,024
Other liabilities and accrued expenses	-	(419)
Net cash provided by operating activities	491,709	213,295
Cash flows from investing activities:		
Net payments for:		
Notes receivable (Parent)	(5,611,555)	(6,084,925)
Net cash used for investing activities	(5,611,555)	(6,084,925)
Cash flows from financing activities:		
Proceeds from:		
Borrowings	8,970,109	7,698,591
Payments for:		
Borrowings	(3,846,459)	(1,826,774)
Net cash provided by financing activities	5,123,650	5,871,817
Effect of exchange rate changes on cash and cash equivalents	(1,401)	831
Net increase in cash	2,403	1,018
Cash at the beginning of the period	1,045	27
Cash at the end of the period	\$ 3,448	\$ 1,045
Supplemental Cash Flow Information:		
Cash payment for interest	\$ 22,568	\$ 18,703

See Notes to the Financial Statements

- 5 -

MORGAN STANLEY FINANCE LLC
STATEMENT OF CHANGES IN MEMBER'S EQUITY (DEFICIT)
(In thousands of dollars, except where noted)

		Total Member's Equity (Deficit)
Balance, December 31, 2016	\$	(11,333)
Net loss		(14,277)
Net change in accumulated other comprehensive loss, net of tax of \$39,727		(67,855)
Balance, December 31, 2017		(93,465)
Net income		1,906
Net change in accumulated other comprehensive income, net of tax of \$67,865		223,856
Balance, December 31, 2018	\$	132,297

See Notes to the Financial Statements

- 6 -

MORGAN STANLEY FINANCE LLC
NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS
FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2018
(In thousands of dollars, except where noted)

1. Introduction and Basis of Presentation

The Company

Morgan Stanley Finance LLC (the “Company”), a single member limited liability corporation, is a wholly owned subsidiary of Morgan Stanley (the “Parent”).

Morgan Stanley Finance LLC is a “finance subsidiary” of the Parent, as defined in Securities and Exchange Commission (“SEC”) Regulation S-X. The Company issues structured notes to the marketplace that are fully and unconditionally guaranteed by the Parent. Proceeds from issuances are lent to the Parent in the form of Intercompany notes.

In 2016, the Company received a rating of BBB+ from Standard & Poor’s.

Basis of Financial Information

The audited financial statements are prepared in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America (“U.S. GAAP”), which require the Company to make estimates and assumptions regarding the valuations of certain financial instruments, deferred tax assets, the outcome of legal and tax matters, and other matters that affect the financial statements and related disclosures. The Company believes that the estimates utilized in the preparation of its financial statements are prudent and reasonable. Actual results could differ materially from these estimates.

2. Significant Accounting Policies

Revenue Recognition

Trading

See “Fair Value of Financial Instruments” below for Trading revenue recognition discussions.

Interest Income and Expense

Interest income and Interest expense are accrued for interest-earning assets and interest-bearing liabilities, including Notes receivable, Receivables and Payables with the Parent, and Borrowings.

Interest income and Interest expense are recorded within the Company’s statements of comprehensive income (loss) depending on the nature of the instrument and related market conventions. When interest is included as a component of the instruments’ fair value, interest is included within Trading revenues. Otherwise, it is included within Interest income or Interest expense.

Fair Value of Financial Instruments

Instruments within Trading assets and Trading liabilities are measured at fair value, as required by accounting guidance. These financial instruments represent derivatives the Company enters into with the Parent to economically hedge its Borrowings, which are primarily structured notes. Borrowings are primarily measured at fair value through the fair value option.

Gains and losses on instruments carried at fair value are reflected in Trading revenues in the Company’s statements of comprehensive income (loss).

The fair value of over-the-counter (“OTC”) financial instruments, including derivative contracts related to financial instruments and commodities, is presented in the accompanying statements of financial condition on a net-by-counterparty basis, when appropriate.

Fair Value Option

The Company has elected the fair value option for certain Borrowings (structured notes) that are risk managed on a fair value basis to mitigate income statement volatility caused by measurement basis differences between the elected instruments and their associated risk management transactions or to eliminate complexities of applying certain accounting models.

Fair Value Measurement – Definition and Hierarchy

Fair value is defined as the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability (i.e., the “exit price”) in an orderly transaction between market participants at the measurement date.

Fair value is a market-based measure considered from the perspective of a market participant rather than an entity-specific measure. Therefore, even when market

assumptions are not readily available, assumptions are set to reflect those that the Company believes market participants would use in pricing the asset or liability at the measurement date. Where the Company manages a group of financial assets and financial liabilities on the basis of its net exposure to either market or credit risk, the Company measures the fair value of that group of financial instruments consistently with how market participants would price the net risk exposure at the measurement date.

In determining fair value, the Company uses various valuation approaches and establishes a hierarchy for inputs used in measuring fair value that requires the most observable inputs be used when available.

Observable inputs are inputs that market participants would use in pricing the asset or liability that were developed based on market data obtained from sources independent of the Company. Unobservable inputs are inputs that reflect assumptions the Company believes other market participants would use in pricing the asset or liability that are developed based on the best information available in the circumstances. The fair value hierarchy is broken down into three levels based on the observability of inputs as follows, with Level 1 being the highest and Level 3 being the lowest level:

Level 1. Valuations based on quoted prices in active markets that the Company has the ability to access for identical assets or liabilities. Valuation adjustments and block discounts are not applied to Level 1 instruments. Since valuations are based on quoted prices that are readily and regularly available in an active market, valuation of these products does not entail a significant degree of judgment.

Level 2. Valuations based on one or more quoted prices in markets that are not active or for which all significant inputs are observable, either directly or indirectly.

Level 3. Valuations based on inputs that are unobservable and significant to the overall fair value measurement.

The availability of observable inputs can vary from product to product and is affected by a wide variety of factors, for example, the type of product, whether the product is new and not yet established in the marketplace, the liquidity of markets and other characteristics particular to the product. To the extent that valuation is based on models or inputs that are less observable or unobservable in the market, the determination of fair value requires

more judgment. Accordingly, the degree of judgment exercised by the Company in determining fair value is greatest for instruments categorized in Level 3 of the fair value hierarchy.

The Company considers prices and inputs that are current as of the measurement date, including during periods of market dislocation. In periods of market dislocation, the observability of prices and inputs may be reduced for many instruments. This condition could cause an instrument to be reclassified from Level 1 to Level 2 or from Level 2 to Level 3 of the fair value hierarchy. For additional information, see Note 4.

In certain cases, the inputs used to measure fair value may fall into different levels of the fair value hierarchy. In such cases, the total fair value amount is disclosed in the level appropriate for the lowest level input that is significant to the total fair value of the asset or liability.

Valuation Techniques

OTC derivative contracts have bid and ask prices that can be observed in the marketplace. Bid prices reflect the highest price that a party is willing to pay for an asset. Ask prices represent the lowest price that a party is willing to accept for an asset. The Company carries positions at the point within the bid-ask range that meet the Company's best estimate of fair value. For offsetting positions in the same financial instrument, the same price within the bid-ask spread is used to measure both the long and short positions.

Fair value for OTC derivative contracts is derived using pricing models. Pricing mode ls take into account the contract terms, as well as multiple inputs, including, where applicable, commodity prices, equity prices, interest rate yield curves, correlation, option volatility, and currency rates.

Where appropriate, valuation adjustments are made to account for various factors such as liquidity risk (bid-ask adjustments), credit quality, model uncertainty and concentration risk. Adjustments for liquidity risk adjust model-derived mid-market levels of Level 2 and Level 3 financial instruments for the bid-mid or mid-ask spread required to properly reflect the exit price of a risk position. Bid-mid and mid-ask spreads are marked to levels observed in trade activity, broker quotes or other external third-party data. Where these spreads are unobservable for the particular position in question, spreads are derived from observable levels of similar positions.

The Company applies credit-related valuation adjustments to its Borrowings (structured notes) for which the fair value option was elected. The Company considers the impact of changes in its own credit spreads based upon observations of the secondary bond market spreads when measuring the fair value for Borrowings. Such credit risk considerations do not impact the valuation of derivative transactions with the Parent as credit risk would not impact the exit price.

Adjustments for model uncertainty are taken, for positions whose underlying models are reliant on significant inputs that are neither directly nor indirectly observable, hence requiring reliance on established theoretical concepts in their derivation. These adjustments are derived by making assessments of the possible degree of variability using statistical approaches and market-based information where possible.

See Note 4 for a description of valuation techniques applied to the major categories of financial instruments measured at fair value.

Offsetting of Derivative Instruments

In connection with its derivative activities with the Parent, the Company enters into a master netting agreement with the Parent. This agreement provides the Company with the right, in the event of a default by the Parent, to net Parent's rights and obligations under the agreement and to liquidate against any net amount owed by the Parent.

For further information related to offsetting of derivatives, see Note 5.

Income Taxes

Deferred tax assets and liabilities are recorded based upon the temporary differences between the statements of financial condition and income tax bases of assets and liabilities using currently enacted tax rates in effect for the year in which the differences are expected to reverse. The effect of a change in tax rates on deferred tax assets and liabilities is recognized in provision for income tax expense (benefit) in the period that includes the enactment date. Such effects are recorded in provision for income tax expense (benefit) regardless of where deferred taxes were originally recorded.

The Company recognizes net deferred tax assets to the extent that it believes these assets are more likely than not to be realized. In making such a determination, the

Company considers all available positive and negative evidence, including future reversals of existing taxable temporary differences, projected future taxable income, tax planning strategies, and results of recent operations. When performing the assessment the Company considers all types of deferred tax assets in combination with each other, regardless of the origin of the underlying temporary difference. If a deferred tax asset is determined to be unrealizable, a valuation allowance is established. If the Company subsequently determines that it would be able to realize deferred tax assets in excess of their net recorded amount, it would make an adjustment to the deferred tax asset valuation allowance, which would reduce the provision for income taxes.

In accordance with the terms of the Tax Sharing Agreement with the Parent, substantially all current and deferred taxes (federal, combined and unitary states) are settled periodically with the Parent.

Uncertain tax positions are recorded on the basis of a two-step process whereby (1) the Company determines whether it is more likely than not that the tax positions will be sustained on the basis of the technical merits of the position and (2) for those tax positions that meet this threshold, the Company recognizes the largest amount of tax benefit that is more likely than not to be realized upon ultimate settlement with the related tax authority. Interest and penalties related to unrecognized tax benefits are classified as provision for income taxes.

Receivables and Payables – Broker Dealers

Receivables from and Payables to Broker dealers include amounts related to unsettled trades as well as amounts receivable for securities failed to deliver by the Company to a purchaser by the settlement date and amounts payable for securities failed to receive by the Company from a seller by the settlement date.

Foreign Currencies

Gains or losses resulting from remeasurement of foreign currency transactions are included in Trading revenues, and amounts recognized in statements of comprehensive income (loss) are translated at the rate of exchange on the respective date of recognition for each amount.

Accounting Updates Adopted

The following accounting update was adopted on January 1, 2018:

Reclassification of Certain Tax Effects from Accumulated Other Comprehensive Income ("AOCI") within member's equity. This accounting update, which the Company elected to early adopt as of January 1, 2018, allows companies to reclassify from AOCI to retained earnings the stranded tax effects associated with enactment of the Tax Cuts and Jobs Act ("Tax Act") on December 22, 2017. These stranded tax effects resulted from the requirement to reflect the total amount of the remeasurement of and other adjustments to deferred tax assets and liabilities in 2017 in Net income (loss), regardless of whether the deferred taxes were originally recorded in AOCI. Accordingly, as of January 1, 2018, the Company recorded a net increase to retained earnings as a result of the reclassification of \$16,961 of such stranded tax effects previously recorded in AOCI, which were the result of the remeasurement of deferred tax assets and liabilities associated with the change in tax rates.

Aside from the above treatment related to the Tax Act, the Company releases stranded tax effects from AOCI into earnings once the related category of instruments or transactions giving rise to these effects no longer exists. For further detail on the tax effects reclassified, refer to Note 8 to the financial statements.

3. Related Party Transactions

Notes receivable represents the proceeds from Borrowings (structured notes) which are lent to the Parent at rates established by the treasury function of the Parent and its consolidated subsidiaries (the "Firm") and are payable on demand. These rates are periodically assessed and intended to approximate the market rate of interest that the Firm incurs in funding its business.

Receivables from and Payables to the Parent represent unsettled amounts related to Borrowings (structured notes) and the Tax Sharing Agreement as discussed further in Note 9. These receivables and payables are unsecured, payable on demand, and bear interest at rates established by the treasury function of the Firm and which approximate the market rate of interest that the Firm incurs in funding its business as it is periodically reassessed.

Receivables from and Payables to Broker dealer affiliates represent unsettled amounts related to Borrowings

(structured notes). These receivables and payables are unsecured and payable on demand.

Trading assets, Trading liabilities, and the associated Trading revenues mainly represent OTC derivative transactions the Company enters into with the Parent to economically hedge its Borrowings (structured notes) and market movements on those OTC derivative transactions.

Interest income and expense are calculated daily based on the Notes receivable and Receivables from and Payables to the Parent.

The activities of the Company include significant transactions with affiliates and may not necessarily be indicative of the conditions that would have existed or the results of operations if the Company had operated as an unaffiliated business.

	At December 31, 2018	At December 31, 2017
Assets and receivables from affiliated companies		
Trading assets	\$ -	\$ 33,853
Receivables – Broker dealers	11,460	-
Receivables – Notes receivable (Parent)	13,826,243	8,256,771
Receivables – Intercompany (Parent)	-	34,888

Liabilities and payables to affiliated companies		
Trading liabilities	\$ 1,034,088	\$ -
Payables – Broker dealers	-	634
Payables – Intercompany (Parent)	49,393	-

	2018	2017
Revenues with affiliated companies		
Trading	\$ (906,380)	\$ 235,437
Interest income	223,055	67,782
Expenses with affiliated companies		
Interest expense	\$ 393	\$ 799

4. Fair Values

Fair Value Measurements

A description of the valuation techniques applied to the Company's major categories of assets and liabilities measured at fair value on a recurring basis follows.

Asset and Liability / Valuation Technique	Valuation Hierarchy Classification
<i>OTC Derivative Contracts</i>	
<ul style="list-style-type: none"> • OTC derivative contracts include forward, swap and option contracts related to interest rates, foreign currencies, equity prices or commodity prices. 	<ul style="list-style-type: none"> • Generally Level 2
<ul style="list-style-type: none"> • Depending on the product and the terms of the transaction, the fair value of OTC derivative products can be modeled using a series of techniques, including closed-form analytic formulas, such as the Black-Scholes option-pricing model, simulation models or a combination thereof. Many pricing models do not entail material subjectivity as the methodologies employed do not necessitate significant judgment, since model inputs may be observed from actively quoted markets, as is the case for generic interest rate swaps, many equity, commodity and foreign currency option contracts. In the case of more established derivative products, the pricing models used by the Company are widely accepted by the financial services industry. 	<ul style="list-style-type: none"> • Level 3 - in instances where the unobservable input is deemed significant
<ul style="list-style-type: none"> • More complex OTC derivative products are typically less liquid and require more judgment in the implementation of the valuation technique since direct trading activity or quotes are unobservable. This includes certain types of interest rate derivatives with volatility and correlation exposure, equity and commodity or foreign currency derivatives that are either longer-dated or include exposure to multiple underlyings. Where these inputs are unobservable, relationships to observable data points, based on historic and/or implied observations, may be employed as a technique to estimate the model input values. 	
For further information on the valuation techniques for OTC derivative products, see Note 2.	
For further information on derivative instruments, see Note 5.	

Asset and Liability / Valuation Technique	Valuation Hierarchy Classification
<p><i>Borrowings - Structured Notes</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • The Company issues structured notes which are primarily composed of: instruments whose payments and redemption values are linked to the performance of a specific index, a specific equity security, a commodity, a credit exposure; and instruments with various interest-rate-related features including step-ups, step-downs, and zero coupons. • Fair value of structured notes is determined using valuation models for the derivative and debt portions of the notes. These models incorporate observable inputs referencing identical or comparable securities, including prices to which the notes are linked, interest rate yield curves, option volatility and currency rates, and commodity or equity prices. • Independent, external and traded prices for the notes are considered as well. The impact of the Company's own credit is also included based on observed secondary bond market spreads. 	<ul style="list-style-type: none"> • Generally Level 2 • Level 3 - in instances where the unobservable input is deemed significant

Assets and Liabilities Measured at Fair Value on a Recurring Basis

	At December 31, 2018			
	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Assets at Fair Value				
Trading assets:				
OTC Derivative contracts:				
Equity contracts	\$ -	\$ 111,903	\$ 4,776	\$ 116,679
Interest rate contracts	-	8,076	6,665	14,741
Foreign exchange contracts	-	1,273	-	1,273
Commodity contracts	-	4,122	-	4,122
Netting ⁽¹⁾	-	(125,374)	(11,441)	(136,815)
Total OTC derivative contracts	-	-	-	-
Total trading assets	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Total assets at fair value	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Liabilities at Fair Value				
Trading liabilities:				
OTC Derivative contracts:				
Equity contracts	\$ -	\$ 717,958	\$ 204,121	\$ 922,079
Interest rate contracts	-	159,125	47,708	206,833
Foreign exchange contracts	-	21,122	11,008	32,130
Commodity contracts	-	11,745	-	11,745
Netting ⁽¹⁾	-	(125,374)	(11,441)	(136,815)
Total OTC derivative contracts	-	784,576	251,396	1,035,972
Total trading liabilities	-	784,576	251,396	1,035,972
Borrowings - Structured Notes	-	10,945,582	1,668,116	12,613,698
Total liabilities at fair value	\$ -	\$ 11,730,158	\$ 1,919,512	\$ 13,649,670

⁽¹⁾ Positions classified within the same level of the fair value hierarchy that are with the same counterparty, are netted within that level. As of December 31, 2018, there were no positions with the same counterparty that cross over the levels of the fair value hierarchy. For further information on derivative instruments, see Note 5.

At December 31, 2017					
	Level 1	Level 2	Level 3	Netting ⁽¹⁾	Total
Assets at Fair Value					
Trading assets:					
OTC Derivative contracts:					
Equity contracts	\$ -	\$ 254,546	\$ 26,640	\$ -	\$ 281,186
Interest rate contracts	-	25,131	2,239	-	27,370
Foreign exchange contracts	-	2,600	-	-	2,600
Commodity contracts	-	3,334	-	-	3,334
Netting ⁽¹⁾	-	(184,840)	(28,879)	(66,918)	(280,637)
Total OTC derivative contracts	-	100,771	-	(66,918)	33,853
Total trading assets	-	100,771	-	(66,918)	33,853
Total assets at fair value	\$ -	\$ 100,771	\$ -	\$ (66,918)	\$ 33,853
Liabilities at Fair Value					
Trading liabilities:					
OTC Derivative contracts:					
Equity contracts	\$ -	\$ 92,022	\$ 66,332	\$ -	\$ 158,354
Interest rate contracts	-	89,806	29,465	-	119,271
Foreign exchange contracts	-	2,895	-	-	2,895
Commodity contracts	-	117	-	-	117
Netting ⁽¹⁾	-	(184,840)	(28,879)	(66,918)	(280,637)
Total OTC derivative contracts	-	-	66,918	(66,918)	-
Total trading liabilities	-	-	66,918	(66,918)	-
Borrowings - Structured Notes	-	7,314,066	1,096,447	-	8,410,513
Total liabilities at fair value	\$ -	\$ 7,314,066	\$ 1,163,365	\$ (66,918)	\$ 8,410,513

⁽¹⁾ For positions with the same counterparty that cross over the levels of the fair value hierarchy, counterparty netting is included in the column titled "Netting." Positions classified within the same level that are with the same counterparty are netted within that level. For further information on derivative instruments, see Note 5.

Changes in Level 3 Assets and Liabilities Measured at Fair Value on a Recurring Basis

Rollforward of Level 3 Assets and Liabilities Measured at Fair Value on a Recurring Basis for 2018

	Beginning Balance at December 31, 2017	Total Realized and Unrealized Gains (Losses)	Purchases	Sales and Issuances	Settlements	Net Transfers ⁽¹⁾	Ending Balance at December 31, 2018	Unrealized Gains (Losses)
Liabilities at Fair Value								
Net OTC derivative contracts ⁽²⁾								
Equity contracts	\$ 39,692	\$ (146,869)	\$ (20,886)	\$ -	\$ 20,026	\$ 13,644	\$ 199,345	\$ (111,149)
Interest rate contracts	27,226	(8,127)	-	-	8,035	(2,345)	41,043	(9,510)
Foreign Exchange contracts	-	(8,502)	-	-	2,506	-	11,008	(8,502)
Total net OTC derivative contracts	66,918	(163,498)	(20,886)	-	30,567	11,299	251,396	(129,161)
Borrowings - Structured Notes	1,096,447	61,913	-	796,079	(108,027)	(54,470)	1,668,116	61,018
Total Liabilities at Fair Value	\$ 1,163,365	\$ (101,585)	\$ (20,886)	\$ 796,079	\$ (77,460)	\$ (43,171)	\$ 1,919,512	\$ (68,143)

⁽¹⁾ During 2018, the Company transferred from Level 3 to Level 2 \$54,470 of Borrowings (structured notes) due to a reduction in the significance of the unobservable inputs relating to volatility.

⁽²⁾ Net OTC derivative contracts represent Trading liabilities, net of Trading assets. Amounts are presented before counterparty netting.

Rollforward of Level 3 Assets and Liabilities Measured at Fair Value on a Recurring Basis for 2017

	Beginning Balance at December 31, 2016	Total Realized and Unrealized Gains (Losses)	Purchases	Sales and Issuances	Settlements	Net Transfers	Ending Balance at December 31, 2017	Unrealized Gains (Losses)
Liabilities at Fair Value								
Net OTC derivative contracts ⁽¹⁾								
Equity contracts	\$ 9,210	\$ (22,655)	\$ (18)	\$ 2	\$ 10,117	\$ (2,274)	\$ 39,692	\$ (37,173)
Interest rate contracts	23,669	9,995	-	-	13,552	-	27,226	(6,825)
Total net OTC derivative contracts	32,879	(12,660)	(18)	2	23,669	(2,274)	66,918	(43,998)
Borrowings - Structured Notes	177,737	21,938	-	1,016,282	(9,538)	(66,096)	1,096,447	22,297
Total Liabilities at Fair Value	\$ 210,616	\$ 9,278	\$ (18)	\$ 1,016,284	\$ 14,131	\$ (68,370)	\$ 1,163,365	\$ (21,701)

⁽¹⁾ Net OTC derivative contracts represent Trading liabilities, net of Trading assets. Amounts are presented before counterparty netting.

The unrealized gains (losses) during the period for assets and liabilities within the Level 3 category may include changes in fair value during the period that were attributable to both observable and unobservable inputs. Total realized and unrealized gains (losses) are primarily

included in Trading revenues in the statements of comprehensive income (loss).

Significant Unobservable Inputs Used in Recurring Level 3 Fair Value Measurements

The following disclosures provide information on the valuation techniques, significant unobservable inputs, and their ranges and averages for each major category of assets and liabilities measured at fair value on a recurring basis with a significant Level 3 balance. The level of aggregation and breadth of products cause the range of inputs to be wide and not evenly distributed across the inventory. Further, the range of unobservable inputs may differ across firms in the financial services industry because of diversity in the types of products included in each firm's inventory. The following disclosures also include qualitative information on the sensitivity of the fair value measurements to changes in the significant unobservable inputs. There are no predictable relationships between multiple significant unobservable inputs attributable to a given valuation technique. A single amount is disclosed when there is no significant difference between the minimum, maximum and average.

	Balance/Range (Average) ⁽¹⁾	
	2018	2017
Liabilities at fair value		
Net OTC derivative contracts:		
Equity contracts ⁽²⁾	\$ 199,345	\$ 39,692
Option Model:		
At the money volatility	5% to 31% (23%)	6% to 29% (19%)
Volatility skew	-2% to 0% (0%)	-2% to 0% (0%)
Equity - Equity correlation	45% to 96% (82%)	35% to 96% (92%)
Equity - Foreign exchange correlation	-80% to 30% (29%)	-65% to 10% (-39%)
Interest rate contracts	\$ 41,043	\$ 27,226
Option Model:		
Equity volatility discount	4% to 6% (5%)	8% to 11% (9% / 8%)
Interest rate - Curve correlation	54% to 97% (77% / 74%)	N/M ⁽³⁾
Borrowings - Structured Notes	\$ 1,668,116	\$ 1,096,447
Option Model:		
At the money volatility	15% to 31% (24%)	12% to 29% (22%)
Volatility skew	-1% to 0% (0%)	-1% to 0% (0%)
Equity - Equity correlation	46% to 98% (83%)	41% to 95% (75%)
Equity - Foreign exchange correlation	-45% to 30% (27%)	-48% to 10% (-27%)

⁽¹⁾ Amounts represent weighted averages except where simple averages and the median of the inputs are more relevant.

⁽²⁾ Includes OTC derivative contracts with multiple risks (i.e., hybrid products).

⁽³⁾ N/M - Not Meaningful

Significant Unobservable Inputs—Description and Sensitivity

An increase (decrease) to the following inputs would generally result in an impact to the fair value, but the magnitude and direction of the impact would depend on whether the Company is long or short the exposure.

- **Correlation:** A pricing input where the payoff is driven by more than one underlying risk. Correlation is a measure of the relationship between the movement of two variables (i.e., how the change in one variable influences a change in the other variable).
- **Volatility:** The measure of variability in possible returns for an instrument given how much that instrument changes in value over time. Volatility is a pricing input for options and, generally, the lower the volatility, the less risky the option. The level of volatility used in the valuation of a particular option depends on a number of factors, including the nature of the risk underlying that option, the tenor and the strike price of the option.
- **Volatility skew:** The measure of the difference in implied volatility for options with identical underliers and expiry dates but with different strikes.

Fair Value Option

The Company elected the fair value option for Borrowings (structured notes) that are risk managed on a fair value basis to mitigate income statement volatility caused by measurement basis differences between the elected instrument and their associated risk management transactions or to eliminate complexities of applying certain accounting models.

Earnings Impact of Instruments under the Fair Value Option

	Trading Revenues	Interest Expense	Net Revenues
2018			
Borrowings ⁽¹⁾	\$ 695,947	\$ (32,714)	\$ 663,233
2017			
Borrowings ⁽¹⁾	\$ (283,156)	\$ (19,883)	\$ (303,039)

⁽¹⁾ Unrealized Debt valuation adjustments ("DVA") gains (losses) are recorded in OCI and, when realized, in Trading revenues. For additional information, see Notes 2 and 8.

Gains (losses) are mainly attributable to changes in foreign exchange rates, or interest rates or movements in the reference price or index.

The amounts in the previous table are included within Net revenues and do not reflect any gains or losses on related hedging instruments.

Gains (Losses) due to Changes in Instrument-Specific Credit Risk

	Trading Revenues	Other Comprehensive Income (Loss)
2018		
Borrowings ⁽¹⁾	\$ (620)	\$ 291,721
2017		
Borrowings ⁽¹⁾	\$ -	\$ (107,582)

⁽¹⁾ Unrealized DVA gains (losses) are recorded in OCI and, when realized, in Trading revenues. For additional information, see Notes 2 and 8.

Borrowings Measured at Fair Value on a Recurring Basis

	At December 31, 2018	At December 31, 2017
Business Unit Responsible for Risk Management		
Equity	\$ 9,235,777	\$ 7,176,654
Interest rates	3,262,375	1,190,966
Foreign exchange	12,234	11,422
Commodities	103,312	31,471
Total	\$ 12,613,698	\$ 8,410,513

Excess of Contractual Principal Amount Over Fair Value

	At December 31, 2018	At December 31, 2017
Borrowings ⁽¹⁾	\$ 372,639	\$ 23,152

⁽¹⁾ Borrowings in this table do not include structured notes where the repayment of the initial principal amount fluctuates based on changes in a reference price or index.

Financial Instruments Not Measured At Fair Value

	At December 31, 2018				
	Carrying Value	Fair Value Level			Total
		Level 1	Level 2	Level 3	
Financial Assets					
Cash	\$ 3,448	\$ 3,448	\$ -	\$ -	\$ 3,448
Receivables:					
Brokers dealers	18,371	-	18,371	-	18,371
Notes receivable (Parent)	13,826,243	-	13,826,243	-	13,826,243
Financial Liabilities					
Payables: ⁽¹⁾					
Intercompany (Parent)	\$ 49,393	\$ -	\$ 49,732	\$ -	\$ 49,732
Borrowings	5,000	-	5,000	-	5,000

⁽¹⁾ Interest payables where carrying value approximates fair value have been excluded.

At December 31, 2017						
		Fair Value Level				
	Carrying Value		Level 1	Level 2	Level 3	Total
Financial Assets						
Cash	\$ 1,045	\$ 1,045	\$ -	\$ -	\$ -	1,045
Receivables:						
Brokers dealers	4,263	-	4,263	-	-	4,263
Notes receivable (Parent)	8,256,771	-	8,256,771	-	-	8,256,771
Intercompany (Parent)	34,888	-	34,888	-	-	34,888
Financial Liabilities						
Payables: ⁽¹⁾						
Brokers dealers	\$ 6,765	-	\$ 6,765	\$ -	\$ -	6,765
Borrowings	5,000	-	5,000	-	-	5,000

⁽¹⁾ Interest payables where carrying value approximates fair value have been excluded.

5. Derivative Instruments

The Company uses OTC swaps, forwards, options and other derivatives referencing, among other things, interest rates, currencies, and equity securities as part of the hedging strategy for structured notes. The Company does not apply hedge accounting.

Fair Value and Notional of Derivative Instruments

The following tables summarize the fair value of derivative instruments by type of derivative contract on a gross basis at December 31, 2018 and December 31, 2017.

Bilateral OTC At December 31, 2018					
	Assets		Liabilities		
	Fair Value	Notional	Fair Value	Notional	
OTC Derivative contracts					
Equity contracts	\$ 116,679	\$ 2,502,567	\$ 922,079	\$ 9,807,467	
Interest rate contracts	14,741	822,447	206,833	2,793,325	
Foreign exchange contracts	1,273	76,140	32,130	294,655	
Commodity contracts	4,122	15,625	11,745	74,396	
Total gross OTC derivative contracts	136,815	3,416,779	1,172,787	12,969,843	
Amounts offset					
Counterparty netting	(136,815)		(136,815)		
Total Trading liabilities	\$ -		\$ 1,035,972		

Bilateral OTC At December 31, 2017					
	Assets		Liabilities		
	Fair Value	Notional	Fair Value	Notional	
OTC Derivative contracts					
Equity contracts	\$ 281,186	\$ 4,843,721	\$ 158,354	\$ 4,120,963	
Interest rate contracts	27,370	104,441	119,271	1,211,514	
Foreign exchange contracts	2,600	2,506	2,895	2,506	
Commodity contracts	3,334	21,603	117	6,530	
Total gross OTC derivative contracts	314,490	4,972,271	280,637	5,341,513	
Amounts offset					
Counterparty netting	(280,637)		(280,637)		
Total Trading assets	\$ 33,853		\$ -		

The table below summarizes gains (losses) on Trading instruments included in Trading revenues in the statements of comprehensive income (loss) from trading activities. These activities include revenues related to derivative and non-derivative financial instruments. The Company utilizes derivatives to hedge Borrowings (structured notes) held at fair value in connection with its risk management strategies.

Gains (Losses) Recognized in Trading Revenues by Product Type

	2018	2017
Equity contracts	\$ (182,751)	\$ (58,468)
Interest rate contracts	(5,397)	12,468
Foreign exchange contracts	226	(1,559)
Commodity contracts	(1,519)	(160)
Total	\$ (189,441)	\$ (47,719)

6. Borrowings

Maturities and Terms of Borrowings as of December 31, 2018

	Fixed Rate	Variable Rate (1)	Total
Original maturities of one year or less			
Due in the next 12 months	\$ -	\$ 79,722	\$ 79,722
Original maturities greater than a year			
Due in 2019	\$ -	\$ 1,723,734	\$ 1,723,734
Due in 2020	-	1,591,153	1,591,153
Due in 2021	-	2,091,723	2,091,723
Due in 2022	-	1,005,550	1,005,550
Due in 2023	-	1,486,339	1,486,339
Thereafter	5,000	4,635,477	4,640,477
Total	\$ 5,000	\$ 12,533,976	\$ 12,538,976
Total Borrowings	\$ 5,000	\$ 12,613,698	\$ 12,618,698
Weighted average coupon rate at period-end (2)	3.50%	N/M	

Maturities and Terms of Borrowings as of December 31, 2017

	Fixed Rate	Variable Rate (1)	Total
Original maturities of one year or less			
Due in the next 12 months	\$ -	\$ 44,595	\$ 44,595
Original maturities greater than a year			
Due in 2018	\$ -	\$ 603,531	\$ 603,531
Due in 2019	-	1,651,830	1,651,830
Due in 2020	-	1,432,622	1,432,622
Due in 2021	-	490,384	490,384
Due in 2022	-	1,253,051	1,253,051
Thereafter	5,000	2,934,500	2,939,500
Total	\$ 5,000	\$ 8,365,918	\$ 8,370,918
Total Borrowings	\$ 5,000	\$ 8,410,513	\$ 8,415,513
Weighted average coupon rate at period-end (2)	3.50%	N/M	

(1) Variable rate borrowings bear interest based on a variety of indices, including LIBOR and federal funds rates. Amounts include notes carried at fair value with various payment provisions, including notes linked to the performance of a specific index, a specific equity security, a commodity, a credit exposure, and instruments with various interest-rate-related features including step-ups, step-downs, and zero coupons.

(2) Includes only borrowings with original maturities greater than one year. Weighted average coupon is calculated utilizing U.S. and non-U.S. dollar interest rates and excludes financial instruments for which the fair value option was elected. Virtually all of the variable rate notes issued by the Company are carried at fair value so a weighted average coupon is not meaningful.

All of the Company's Borrowings are considered senior debt. For the year ended December 31, 2018 and December 31, 2017, the Company issued structured notes with a fair value of approximately \$8,970,109 and \$7,698,591 respectively.

Certain senior debt securities are denominated in various non-U.S. dollar currencies and primarily structured to provide a return that is linked to equity, credit, commodity or other indices (e.g., the consumer price index). Senior debt also may be structured to be callable by the Company or extendible at the option of holders of the senior debt securities.

Senior Debt – Borrowings (structured notes). The Company's Borrowings primarily include notes carried and managed on a fair value basis. These include instruments whose payments and redemption values are linked to the performance of a specific index, a specific equity security, a commodity, a credit exposure, and

instruments with various interest-rate-related features including step-ups, step-downs, and zero coupons. To minimize the exposure from such instruments, the Company has entered into various swap contracts and purchased options that effectively convert the borrowing costs into floating rates. The Company carries the entire Borrowings (structured notes) at fair value. The swaps and purchased options used to economically hedge the embedded features are derivatives and also are carried at fair value. Changes in fair value related to the Borrowings (structured notes) and economic hedges are reported in Trading revenues. See Notes 2 and 4 for further information on Borrowings (structured notes).

7. Commitments, Guarantees and Contingencies

Legal

In the normal course of business, the Company may be named, from time to time, as a defendant in various legal actions, including arbitrations, class actions and other litigation, arising in connection with its activities as a global financial services institution. Certain of the actual or threatened legal actions include claims for substantial compensatory and/or punitive damages or claims for indeterminate amounts of damages. In some cases, the entities that would otherwise be the primary defendants in such cases are bankrupt or are in financial distress.

The Company may also be involved, from time to time, in other reviews, investigations and proceedings (both formal and informal) by governmental and self-regulatory agencies regarding the Company's business, and involving, among other matters, sales and trading activities, accounting and operational matters, certain of which may result in adverse judgments, settlements, fines, penalties, injunctions or other relief.

The Company contests liability and/or the amount of damages as appropriate in each pending matter. Where available information indicates that it is probable a liability had been incurred at the date of the financial statements and the Company can reasonably estimate the amount of that loss, the Company accrues the estimated loss by a charge to income. In many proceedings and investigations, however, it is inherently difficult to determine whether any loss is probable or even possible or to estimate the amount of any loss. In addition, even where loss is possible or an exposure to loss exists in excess of the liability already accrued with respect to a previously recognized loss contingency, it is not always

possible to reasonably estimate the size of the possible loss or range of loss.

For certain legal proceedings and investigations, the Company cannot reasonably estimate such losses, particularly for proceedings and investigations where the factual record is being developed or contested or where plaintiffs or governmental agencies seek substantial or indeterminate damages, restitution, disgorgement or penalties. Numerous issues may need to be resolved, including through potentially lengthy discovery and determination of important factual matters, determination of issues related to class certification and the calculation of damages or other relief, and by addressing novel or unsettled legal questions relevant to the proceedings or investigations in question, before a loss or additional loss or ranges of loss or ranges of additional loss can be reasonably estimated for a proceeding or investigation.

For certain other legal proceedings and investigations, the Company can estimate reasonably possible losses, additional losses, ranges of loss or ranges of additional loss in excess of amounts accrued, but does not believe, based on current knowledge and after consultation with counsel, that such losses will have a material adverse effect on the Company's financial statements as a whole.

8. Accumulated Other Comprehensive Income (Loss)

Changes in AOCI

	Debt Valuation
Balance at December 31, 2017	\$ (78,945)
Cumulative adjustment for accounting changes (ASU 2018-02)	(16,961)
Change in net DVA ⁽¹⁾	223,856
Balance at December 31, 2018	\$ 127,950
Balance at December 31, 2016	\$ (11,090)
Change in net DVA ⁽¹⁾	(67,855)
Balance at December 31, 2017	\$ (78,945)

⁽¹⁾ DVA represents the change in the fair value resulting from fluctuations in the Company's credit spreads and other credit factors related to liabilities carried at fair value. Amount for the year ended December 31, 2018 and December 31, 2017 includes income tax provision (benefit) of \$67,865 and \$(39,727) respectively. See Note 2 for further information.

9. Income Taxes

The Company is a single-member limited liability company that is treated as a disregarded entity for federal income tax purposes. The Company is included in the consolidated federal income tax return filed by the Parent. Federal income taxes have generally been provided on a modified separate entity basis in accordance with the Tax Sharing Agreement with the Parent. The Company is included in the combined state and local income tax returns with the Parent and certain other subsidiaries of the Parent. State and local income taxes have been provided on separate entity income at the effective tax rate of the Company's combined filing group.

In accordance with the terms of the Tax Sharing Agreement with the Parent, substantially all current and deferred taxes (federal, combined and unitary states) are settled periodically with the Parent.

The Provision for (benefit from) income taxes consists of:

	2018	2017
Current		
Federal	\$ 66	\$ (358)
State and Local	22	75
Deferred		
Federal	\$ (1,868)	\$ 13,612
State and Local	220	-
Total	\$ (1,560)	\$ 13,329

Reconciliation of the U.S. federal statutory income tax rate to the effective income tax rate:

	2018	2017
U.S. Federal statutory income tax rate	21.00 %	35.00 %
U.S. State and Local income taxes, net of U.S. Federal income tax benefits ⁽¹⁾	4.52 %	(5.12)%
State Legislation Change ⁽¹⁾	50.18 %	-
Tax Act Enactment	(526.57)%	(1,435.89)%
Effective income tax rate	(450.87)%	(1,406.01)%

⁽¹⁾ State and Local Income tax effective tax rate reflects adjustments associated with the filing of state and local income tax returns

The Company's effective tax rate for 2018 included a net tax benefit of \$1,648 primarily associated with the remeasurement of net deferred tax assets due to the impact of the Tax Act and State Legislation. Excluding the impact of the Tax Act and State Legislation, the effective tax rate for 2018 would have been 25.52%.

The Company's effective tax rate for 2017 included a tax provision of \$13,329 associated with the remeasurement of net deferred tax assets as result of the Tax Act.

Deferred income taxes reflect the net tax effects of temporary differences between the financial reporting and tax bases of assets and liabilities and are measured using the applicable enacted tax rates and laws that will be in effect when such differences are expected to reverse. In absence of the Tax Sharing Agreement with the Parent, the Company's net deferred tax liability at December 31, 2018 would be \$(37,201), which is attributable to DVA.

The Company is subject to the income and indirect tax laws of the U.S., its states and municipalities in which the Company has significant business operations. These tax laws are complex and subject to different interpretations by the taxpayer and the relevant governmental taxing authorities. The Company must make judgments and interpretations about the application of these inherently complex tax laws when determining the provision for income taxes and the expense for indirect taxes and must also make estimates about when certain items affect taxable income in the various tax jurisdictions. Disputes over interpretations of the tax laws may be settled with the taxing authority upon examination or audit. The Company periodically evaluates the likelihood of assessments in each taxing jurisdiction resulting from current and subsequent years' examinations, and unrecognized tax benefits related to potential losses that may arise from tax audits are established in accordance with relevant accounting guidance. Once established, unrecognized tax benefits are adjusted when there is more information available or when an event occurs requiring a change.

As of December 31, 2018, the Company has not accrued any liabilities for unrecognized tax benefits in its financial statement.

Tax Authority Examinations

The Company, through its inclusion in the return of the Parent, is under continuous examination by the Internal Revenue Service (the "IRS") and other tax authorities in certain states in which the Company has significant business operations, such as New York. The Company establishes a liability for unrecognized tax benefits, and associated interest, if applicable ("tax liabilities"), that it believes is adequate in relation to the potential for additional assessments. Once established, the Company adjusts such tax liabilities only when new information is available or when an event occurs necessitating a change.

The Company believes that the resolution of these tax matters will not have a material effect on the statements of financial condition, although a resolution could have a material impact in the statements of comprehensive income (loss) and on the effective tax rate for any period in which such resolution occurs.

It is reasonably possible that significant changes in the balance of unrecognized tax benefits may occur within the next 12 months related to certain tax authority examination referred to above. At this time, however, it is not possible to reasonably estimate the expected change to the total amount of unrecognized tax benefits and the impact on the Company's effective tax rate over the next 12 months.

The following are the major tax jurisdictions in which the Company and its affiliates operate and the earliest tax year subject to examination.

United States	2013
New York State and City	2007

10. Subsequent Events

Effective January 2019, the Company amended its Tax Sharing Agreement with the Parent such that the Company no longer periodically settles its deferred taxes with the Parent and will be settling with the Parent when current taxes are due to be paid.

The Company has evaluated subsequent events for adjustment to or disclosure in the financial statements through April 4, 2019, the date on which the financial statements are available to be issued, and the Company has not identified any recordable or disclosable events, not otherwise reported in the financial statements or the notes thereto.

2【主な資産・負債及び収支の内容】

前掲の財務諸表の注記を参照されたい。

3【その他】

(1) 決算日後の状況

前掲の財務諸表の注記を参照されたい。

(2) 訴訟

訴訟

本書の日付に先立つ12ヶ月間において、当社の財政状態または収益性に重大な影響を及ぼす可能性があるか、または最近において重大な影響を及ぼした事実のある、当社が関与する行政手続、訴訟手続または仲裁手続(当社が把握している係属中またはそのおそれのある手続を含む。)は存在しない。

4【日米会計慣行の相違】

本書に記載されている財務諸表は、米国において一般に公正妥当と認められている会計原則に準拠して作成されている。したがって、本邦において一般に公正妥当と認められている会計原則に準拠した場合とは異なった処理がされている点がある。それらの重要な相違点は以下の通りである。

(1) 財務諸表の様式

米国では、金融会社の貸借対照表は流動・非流動の区分を行わないが、本邦では、この区分が行われる。

(2) 負債と資本の区別

米国では、負債と資本の両方の特徴を有する特定の金融商品に関して、その発行者による分類および測定方法が定められている。強制的に償還される金融商品等の一定の金融商品は負債に分類される。

本邦では、負債と資本の両方の特徴を有する特定の金融商品の発行者に適用される上記のような会計基準はなく、会社法上の株式として発行された金融商品は、純資産の部に計上される。

(3) 公正価値測定

米国では、公正価値測定に関する会計指針において、公正価値が定義され、公正価値測定に関するフレームワークが設定され、公正価値測定に関する開示要求が拡充されている。公正価値は、測定日における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るであろう価格または負債を譲渡するために支払うであろう価格(すなわち「出口価格」)として定義される。公正価値で測定される資産および負債は、同一の資産・負債について活発な市場の相場価格(調整なしの)に最も高い優先順位(レベル1)、観察不可能のインプットに最も低い優先順位(レベル3)をつける、公正価値の階層に分類され、各レベル別に開示される。この指針は継続的および非継続的に公正価値で測定される資産・負債に対して適用される。

本邦においては、継続的および非継続的に公正価値で測定される金融資産・負債並びに非金融資産・負債を適用対象として公正価値測定全般に関して包括的に規定する上記のような会計基準はない。また、個々の公正価値測定を、その公正価値測定に使用されるインプットの観察可能性に応じて、3つの階層別に開示することを求める会計基準はない。

(4) 公正価値オプション

米国では、金融資産および金融負債の公正価値オプションに関する会計指針において、企業が一定の金融資産および負債に係る当初およびその後の測定に公正価値を取消不能の形で選択し、公正価値の変動額をその発生時に損益に認識することを認める、公正価値オプションの選択肢が提供されている。この指針は、資産または負債の当初認識時または当該商品の会計処理の新たな基礎を生じさせる事象に際し、金融商品ごとに公正価値オプションを選択することを認めている。

本邦では、上記のような公正価値オプションを提供する会計基準はない。金融資産および金融負債の貸借対照表価額はその種類別に企業会計基準第10号「金融商品に関する会計基準」に定める方法に基づいて決定される。

(5) デリバティブ商品の相殺に関する開示

米国では、デリバティブ商品のうち、財務諸表で相殺されているもの、または強制力のあるマスターネットティング契約もしくは類似の契約の対象となるものについての開示が求められている。

本邦では、そのような開示は求められていない。

(6) 法人所得税の不確実性

米国では、法人所得税の不確実性に関する会計指針において、企業の財務諸表に認識される法人所得税の不確実性に関する会計処理を明確化し、税務申告書において取られたか、または取られると見込まれる税務ポジションの、財務諸表上の認識および測定に関する認識の閾値および測定属性を規定している。これはまた、認識の中止、分類、利息およびペナルティ（加算税）、中間会計期間の会計処理、開示ならびに移行に関する指針を規定している。不確実な税務ポジションは、2段階のプロセスに基づき計上される。このプロセスにより、(1)当社は税務ポジションの技術的利点に基づき、当該ポジションが維持される可能性が50%を超えるか否かを判断し、(2)可能性が50%を超えるという認識の閾値を満たす税務ポジションに関しては、当社は、関連する税務当局との間の最終的な解決時に実現する可能性が50%を超える税金ベネフィットの最大金額を認識する。未認識の税金ベネフィットに関連する利息および加算税は法人所得税費用として分類される。

本邦では、過年度の所得等に対する法人税、住民税及び事業税等については、誤謬に該当する場合を除き、それぞれ以下のように計上することが求められており、認識の閾値は、追徴の場合と還付の場合とで異なっている。

- 更正等により追加で徴収される可能性が高く、当該追徴税額を合理的に見積ることができる場合には、原則として、当該追徴税額を損益に計上する。なお、更正等による追徴に伴う延滞税、加算税、延滞金及び加算金については、当該追徴税額に含めて処理する。
- 更正等により還付されることが確実に見込まれ、当該還付税額を合理的に見積ることができる場合には、当該還付税額を損益に計上する。
- 更正等により追徴税額を納付したが、当該追徴の内容を不服として法的手段を取る場合において、還付されることが確実に見込まれ、当該還付税額を合理的に見積ることができる場合には、当該還付税額を損益に計上する。

更正等による追徴税額及び還付税額は、法人税、地方法人税、住民税及び事業税（所得割）を表示した科目の次に、その内容を示す科目をもって表示する。

第 7 【外国為替相場の推移】

日本円と米ドルの為替相場は、過去 5 事業年度および過去 6 ヶ月の間、2 紙以上の日本の日刊新聞に掲載されているため、本項の記載は省略する。

第 8 【本邦における提出会社の株式事務等の概要】

該当事項なし

第9【提出会社の参考情報】

1【提出会社の親会社等の情報】

当社により発行された有価証券は日本の金融商品取引所に上場していないため、該当事項はない。

2【その他の参考情報】

当事業年度の開始日から本有価証券報告書提出日までの間に、次の書類を提出した。

- (1) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年1月19日提出)
- (2) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年1月30日提出)
- (3) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年1月30日提出)
- (4) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年1月31日提出)
- (5) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年2月1日提出)
- (6) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年2月1日提出)
- (7) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年2月14日提出)
- (8) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年2月14日提出)
- (9) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年2月16日提出)
- (10) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年2月16日提出)
- (11) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年2月26日提出)
- (12) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年2月26日提出)
- (13) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年3月1日提出)
- (14) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年3月1日提出)
- (15) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年3月20日提出)
- (16) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年3月20日提出)
- (17) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年3月27日提出)
- (18) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年3月27日提出)
- (19) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書および添付書類(2018年4月25日提出)
- (20) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年4月26日提出)
- (21) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年4月26日提出)
- (22) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年4月27日提出)
- (23) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年4月27日提出)
- (24) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年5月7日提出)
- (25) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年5月17日提出)
- (26) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年5月17日提出)
- (27) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年5月28日提出)
- (28) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年5月31日提出)
- (29) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年5月31日提出)
- (30) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年6月1日提出)
- (31) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年6月18日提出)
- (32) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年6月18日提出)
- (33) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年6月21日提出)
- (34) 有価証券報告書および添付書類(2018年6月29日提出)
- (35) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年6月29日提出)
- (36) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年7月27日提出)

- (37) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年7月31日提出)
- (38) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年7月31日提出)
- (39) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年8月3日提出)
- (40) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年8月16日提出)
- (41) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年8月16日提出)
- (42) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年8月22日提出)
- (43) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年8月27日提出)
- (44) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年8月27日提出)
- (45) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年8月28日提出)
- (46) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年8月30日提出)
- (47) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年8月30日提出)
- (48) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年8月30日提出)
- (49) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年9月12日提出)
- (50) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年9月12日提出)
- (51) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年9月12日提出)
- (52) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年9月13日提出)
- (53) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年9月13日提出)
- (54) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年9月14日提出)
- (55) 半期報告書および添付書類(2018年9月28日提出)
- (56) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年9月28日提出)
- (57) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年10月22日提出)
- (58) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年10月22日提出)
- (59) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年10月26日提出)
- (60) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年10月29日提出)
- (61) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年10月29日提出)
- (62) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年11月13日提出)
- (63) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年11月13日提出)
- (64) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年11月16日提出)
- (65) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年11月22日提出)
- (66) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年11月28日提出)
- (67) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年11月28日提出)
- (68) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2018年11月29日提出)
- (69) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年12月10日提出)
- (70) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2018年12月12日提出)
- (71) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2019年2月1日提出)
- (72) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2019年2月5日提出)
- (73) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2019年2月19日提出)
- (74) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2019年2月20日提出)
- (75) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2019年2月27日提出)
- (76) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2019年2月27日提出)
- (77) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2019年3月1日提出)
- (78) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2019年3月5日提出)

- (79) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2019年3月5日提出)
- (80) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2019年3月19日提出)
- (81) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2019年3月20日提出)
- (82) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2019年3月20日提出)
- (83) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2019年3月26日提出)
- (84) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2019年3月26日提出)
- (85) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2019年3月29日提出)
- (86) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2019年3月29日提出)
- (87) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書および添付書類(2019年4月16日提出)
- (88) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2019年4月19日提出)
- (89) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2019年4月19日提出)
- (90) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2019年4月26日提出)
- (91) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2019年4月26日提出)
- (92) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2019年5月9日提出)
- (93) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2019年5月20日提出)
- (94) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2019年5月20日提出)
- (95) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2019年5月21日提出)
- (96) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2019年5月30日提出)
- (97) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2019年5月31日提出)
- (98) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2019年5月31日提出)
- (99) 2017年8月14日提出発行登録書の訂正発行登録書(2019年5月31日提出)
- (100) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2019年6月17日提出)
- (101) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2019年6月18日提出)
- (102) 2017年8月14日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2019年6月18日提出)

第二部【提出会社の保証会社等の情報】

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	発行 年月日	券面総額 又は 振替社債の総額	償還額	2018年12月31日現在の未償還額	上場金融商品取引所 又は 登録認可金融商品取引 業協会名
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 2027年4月5日 満期 期限前償還条項付 ブ ラジルリアル・日本円連動 円建パワー・クーポン社債 (2年固定)	2017年 4月 4日	1,026,000,000円	50,000,000円	976,000,000円	該当なし
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 2027年6月2日 満期 期限前償還条項付 ブ ラジルリアル・日本円連動 円建パワー・クーポン社債 (2年固定)	2017年 6月 1日	795,000,000円	0円	795,000,000円	該当なし
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 2027年9月27日 満期 期限前償還条項付 メ キシコペソ・日本円連動円 建パワー・クーポン社債 (1年固定)	2017年 9月 26日	1,577,000,000円	0円	1,577,000,000円	該当なし

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 2027年 9 月27日 満期 期限前償還条項付 ブ ラジルリアル・日本円連動 円建パワー・クーポン社債 (1 年固定)	2017年 9 月 26日	796,000,000円	0円	796,000,000円	該当なし
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 2027年11月 8 日 満期 期限前償還条項付 ブ ラジルリアル・日本円連動 円建パワー・クーポン社債 (1 年固定)	2017年 11月 7 日	464,000,000円	0円	464,000,000円	該当なし
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 2027年11月 8 日 満期 期限前償還条項付 メ キシコペソ・日本円連動円 建パワー・クーポン社債 (1 年固定)	2017年 11月 7 日	1,218,000,000円	0円	1,218,000,000円	該当なし
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 2027年12月 6 日 満期 期限前償還条項付 ブ ラジルリアル・日本円連動 円建パワー・クーポン社債 (1 年固定)	2017年 12月 5 日	743,000,000円	0円	743,000,000円	該当なし
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 2027年12月 6 日 満期 期限前償還条項付 メ キシコペソ・日本円連動円 建パワー・クーポン社債 (1 年固定)	2017年 12月 5 日	983,000,000円	0円	983,000,000円	該当なし

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 2022年12月12日 満期 期限前償還条項付 日 経平均株価・S&P500 複数 株価指数連動3段デジタル クーポン 円建社債	2017年 12月 20日	14,635,000,000円	10,000,000円	14,625,000,000円	該当なし
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 2021年2月16日 満期 期限前償還条項付 日 経平均株価連動 円建社債	2018年 2月 26日	22,359,000,000円	2,000,000円	22,357,000,000円	該当なし
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 2023年2月10日 満期 期限前償還条項付 日 経平均株価・S&P500 複数 株価指数連動3段デジタル クーポン 円建社債	2018年 2月 26日	11,618,000,000円	22,000,000円	11,596,000,000円	該当なし
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 2028年3月6日 満期 期限前償還条項付 ブ ラジルリアル・日本円連動 円建パワー・クーポン社債 (1年固定)	2018年 3月 5日	690,000,000円	0円	690,000,000円	該当なし
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 2028年3月6日 満期 期限前償還条項付 メ キシコペソ・日本円連動円 建パワー・クーポン社債 (1年固定)	2018年 3月 5日	687,000,000円	0円	687,000,000円	該当なし

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 2028年 5 月 9 日 満期 期限前償還条項付 ブ ラジルリアル・日本円連動 円建パワー・クーポン社債 (1 年固定)	2018年 5 月 8 日	326,000,000円	0円	326,000,000円	該当なし
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 2028年 5 月 9 日 満期 期限前償還条項付 メ キシコペソ・日本円連動円 建パワー・クーポン社債 (1 年固定)	2018年 5 月 8 日	685,000,000円	0円	685,000,000円	該当なし
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 2023年 5 月10日 満期 期限前償還条項付 日 経平均株価・S&P500 複数 株価指数連動デジタルクー ポン 円建社債	2018年 5 月 24日	3,879,000,000円	11,000,000円	3,868,000,000円	該当なし
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 2023年 5 月10日 満期 期限前償還条項付 日 経平均株価・S&P500 複数 株価指数連動 3 段デジタル クーポン 円建社債	2018年 5 月 24日	961,000,000円	0円	961,000,000円	該当なし
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 2028年 6 月 5 日 満期 期限前償還条項付 メ キシコペソ・日本円連動円 建パワー・クーポン社債 (1 年固定)	2018年 6 月 4 日	662,000,000円	0円	662,000,000円	該当なし

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 2023年 6 月12日 満期 期限前償還条項付 日 経平均株価・S&P500 複数 株価指数連動デジタルクー ポン 円建社債	2018年 6 月 25日	3,155,000,000円	10,000,000円	3,145,000,000円	該当なし
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 2023年 6 月12日 満期 期限前償還条項付 日 経平均株価・S&P500 複数 株価指数連動 3 段デジタル クーポン 円建社債	2018年 6 月 25日	1,275,000,000円	1,000,000円	1,274,000,000円	該当なし
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 2033年 6 月28日 満期 期限前償還条項付 米 ドル・日本円連動円建パ ワー・クーポン社債(3 年 固定)	2018年 6 月 27日	175,000,000円	0円	175,000,000円	該当なし
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 2023年 8 月 9 日 満期 期限前償還条項付 日 経平均株価・S&P500 複数 株価指数連動デジタルクー ポン 円建社債	2018年 8 月 23日	1,538,000,000円	0円	1,538,000,000円	該当なし
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 2023年 8 月 9 日 満期 期限前償還条項付 日 経平均株価・S&P500 複数 株価指数連動 3 段デジタル クーポン 円建社債	2018年 8 月 23日	1,495,000,000円	0円	1,495,000,000円	該当なし

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 2023年 8 月 9 日 満期 期限前償還条項付 日 経平均株価連動デジタル クーポン 円建社債	2018年 8 月 30日	8,062,000,000円	0円	8,062,000,000円	該当なし
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 2028年 9 月 6 日 満期 期限前償還条項付 メ キシコペソ・日本円連動円 建パワー・クーポン社債 (2年固定)	2018年 9 月 5 日	525,000,000円	0円	525,000,000円	該当なし
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 2023年 9 月11日 満期 期限前償還条項付 日 経平均株価・S&P500 複数 株価指数連動デジタルクー ポン 円建社債	2018年 9 月 20日	1,790,000,000円	0円	1,790,000,000円	該当なし
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 2023年 9 月11日 満期 期限前償還条項付 日 経平均株価・S&P500 複数 株価指数連動3段デジタル クーポン 円建社債	2018年 9 月 20日	2,600,000,000円	0円	2,600,000,000円	該当なし
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 2023年 9 月11日 満期 期限前償還条項付 日 経平均株価・S&P500 複数 株価指数連動3段デジタル クーポン 米ドル建社債	2018年 9 月 20日	10,590,000米ドル	120,000米ドル	10,470,000米ドル	該当なし

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 2028年9月21日 満期 期限前償還条項付 メ キシコペソ・日本円連動円 建パワー・クーポン社債 (2年固定)	2018年 9月 20日	279,000,000円	0円	279,000,000円	該当なし
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 2028年9月21日 満期 期限前償還条項付 ブ ラジルリアル・日本円連動 円建パワー・クーポン社債 (3年固定)	2018年 9月 20日	922,000,000円	0円	922,000,000円	該当なし
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 2023年11月13日 満期 期限前償還条項付 日 経平均株価・S&P500 複数 株価指数連動3段デジタル クーポン 円建社債	2018年 11月 20日	3,270,000,000円	30,000,000円	3,240,000,000円	該当なし
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 2023年11月13日 満期 期限前償還条項付 日 経平均株価・S&P500 複数 株価指数連動デジタルクー ポン 円建社債	2018年 11月 20日	369,000,000円	0円	369,000,000円	該当なし
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 2021年11月12日 満期 期限前償還条項付 日 経平均株価連動 円建社債	2018年 11月 26日	2,692,000,000円	10,000,000円	2,682,000,000円	該当なし

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 2028年12月 7 日 満期 ブラジルリアル・日 本円連動円建パワー・クー ボン社債（ 3 年固定）	2018年 12月 6 日	636,000,000円	0円	636,000,000円	該当なし
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 2028年12月 7 日 満期 期限前償還条項付 メ キシコペソ・日本円連動円 建パワー・クーポン社債 （ 2 年固定）	2018年 12月 6 日	2,084,000,000円	0円	2,084,000,000円	該当なし
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 2023年12月11日 満期 期限前償還条項付 日 経平均株価・S&P500 複数 株価指数連動 3 段デジタル クーボン 円建社債	2018年 12月 18日	1,657,000,000円	0円	1,657,000,000円	該当なし
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 2023年12月11日 満期 期限前償還条項付 日 経平均株価連動デジタル クーボン 円建社債	2018年 12月 20日	1,278,000,000円	0円	1,278,000,000円	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】

【有価証券報告書及びその添付書類】

(自 平成30年 1 月 1 日 至 平成30年12月31日)
 令和元年 6 月28日関東財務局長に提出

【四半期報告書又は半期報告書】

該当事項なし

【臨時報告書】

該当事項なし

【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

第2【保証会社以外の会社の情報】

該当事項なし

第3【指数等の情報】

1【当該指数等の情報の開示を必要とする理由】

日経平均株価

当該指数等の情報の開示を必要とする理由

(1) 当社の発行している有価証券

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 2022年12月12日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
2. 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 2021年2月16日満期
期限前償還条項付 日経平均株価連動 円建社債
3. 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 2023年2月10日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
4. 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 2023年5月10日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動デジタルクーポン 円建社債
5. 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 2023年5月10日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
6. 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 2023年6月12日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動デジタルクーポン 円建社債
7. 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 2023年6月12日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
8. 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 2023年8月9日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動デジタルクーポン 円建社債
9. 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 2023年8月9日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
10. 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 2023年8月9日満期
期限前償還条項付 日経平均株価連動デジタルクーポン 円建社債
11. 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 2023年9月11日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動デジタルクーポン 円建社債
12. 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 2023年9月11日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
13. 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 2023年9月11日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 米ドル建社債
14. 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 2023年11月13日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
15. 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 2023年11月13日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動デジタルクーポン 円建社債
16. 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 2021年11月12日満期
期限前償還条項付 日経平均株価連動 円建社債
17. 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 2023年12月11日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
18. 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 2023年12月11日満期
期限前償還条項付 日経平均株価連動デジタルクーポン 円建社債
19. 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 2024年2月9日満期
期限前償還条項付 日経平均株価連動デジタルクーポン 円建社債

20. 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 2024年2月9日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
21. 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 2024年3月11日満期
期限前償還条項付 日経平均株価連動デジタルクーポン 円建社債
22. 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 2024年3月11日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
23. 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 2024年3月11日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 米ドル建社債
24. 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 2024年5月13日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
25. 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 2024年5月13日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 米ドル建社債
26. 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 2024年5月13日満期
期限前償還条項付 日経平均株価連動デジタルクーポン 円建社債
27. 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 2024年6月12日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 米ドル建社債
28. 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 2024年6月12日満期
期限前償還条項付 日経平均株価連動3段デジタルクーポン 円建社債
29. 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 2024年6月12日満期
期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債

(2) 関連する訂正発行登録書または発行登録追補書類に記載のとおり、上記(1)の各社債の償還額および早期償還の有無ならびに上記(1)の各社債に適用される利率が日経平均株価の水準により決定されるため、日経平均株価についての開示を必要とする。

内容

日経平均株価は、株式会社日本経済新聞社が公表する、東京証券取引所において取引されている225銘柄から構成される株価指数である。

S&P 500

当該指数等の情報の開示を必要とする理由

(1) 当社の発行している有価証券

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 2022年12月12日満期 期限
前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
2. 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 2023年2月10日満期 期限
前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
3. 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 2023年5月10日満期 期限
前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動デジタルクーポン 円建社債
4. 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 2023年5月10日満期 期限
前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
5. 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 2023年6月12日満期 期限
前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動デジタルクーポン 円建社債

6. 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 2023年6月12日満期 期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
7. 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 2023年8月9日満期 期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動デジタルクーポン 円建社債
8. 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 2023年8月9日満期 期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
9. 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 2023年9月11日満期 期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動デジタルクーポン 円建社債
10. 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 2023年9月11日満期 期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
11. 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 2023年9月11日満期 期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 米ドル建社債
12. 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 2023年11月13日満期 期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
13. 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 2023年11月13日満期 期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動デジタルクーポン 円建社債
14. 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 2023年12月11日満期 期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
15. 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 2024年2月9日満期 期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
16. 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 2024年3月11日満期 期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
17. 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 2024年3月11日満期 期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 米ドル建社債
18. 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 2024年5月13日満期 期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債
19. 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 2024年5月13日満期 期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 米ドル建社債
20. 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 2024年6月12日満期 期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 米ドル建社債
21. 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 2024年6月12日満期 期限前償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数株価指数連動3段デジタルクーポン 円建社債

(2) 関連する訂正発行登録書または発行登録追補書類に記載のとおり、上記(1)の社債の償還金額、償還時期および利率については、日経平均株価およびS&P 500の水準により決定される。そのため、S&P 500についての開示を必要とする。

内容

S&P 500はS&Pダウ・ジョーンズ・インダイシズ・エルエルシーが公表する、ニューヨーク証券取引所またはナスダックにおいて取引されている500銘柄から構成される株価指数である。

2【当該指数等の推移】

1 日経平均株価の過去の推移(日経平均株価終値ベース)

(単位：円)

最近5年間の 年度別最高・ 最低値	年度	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
	最高	17,935.64	20,868.03	19,494.53	22,939.18	24,270.62
	最低	13,910.16	16,795.96	14,952.02	18,335.63	19,155.74

最近6ヶ月の 月別最高・ 最低値	月別	2018年7月	2018年8月	2018年9月	2018年10月	2018年11月	2018年12月
	最高	22,794.19	22,869.50	24,120.04	24,270.62	22,486.92	22,574.76
	最低	21,546.99	21,857.43	22,307.06	21,149.80	21,507.54	19,155.74

出所：ブルームバーグ・エルピー

(注) 上記の情報は、投資家に対して参考のために記載するものであり、かかる価格の過去の推移は将来の動向を示唆するものではなく、本書第二部第3 - 1、「日経平均株価」の(1)に掲げる社債の時価を示すものでもない。また、過去の上記の期間においてかかる価格が上記のように変動したことによって、かかる価格が前記の社債の存続期間中に同様に変動することを示唆するものではない。

2 S&P 500の過去の推移(S&P 500終値ベース)

(単位：ポイント)

最近5年間の 年度別最高・ 最低値	年度	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
	最高	2,090.57	2,130.82	2,271.72	2,690.16	2,930.75
	最低	1,741.89	1,867.61	1,829.08	2,257.83	2,351.10

最近6ヶ月の 月別最高・ 最低値	月別	2018年7月	2018年8月	2018年9月	2018年10月	2018年11月	2018年12月
	最高	2,846.07	2,914.04	2,930.75	2,925.51	2,813.89	2,790.37
	最低	2,713.22	2,813.36	2,871.68	2,641.25	2,632.56	2,351.10

出所：ブルームバーグ・エルピー

(注) 上記の情報は、投資家に対して参考のために記載するものであり、かかるポイントの過去の推移は将来の動向を示唆するものではなく、本書第二部第3 - 1、「S&P 500」の(1)に掲げる社債の時価を示すものでもない。また、過去の上記の期間においてかかるポイントが上記のように変動したことによって、かかるポイントが前記の社債の存続期間中に同様に変動することを示唆するものではない。

独立監査人の報告書

モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー
取締役会御中

私たちは、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モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー（以下「会社」という。）の添付の財務諸表、すなわち、2018年12月31日および2017年12月31日現在の貸借対照表、ならびに同日をもって終了した各年度の関連する包括利益(損失)計算書、キャッシュ・フロー計算書、資本(欠損金)変動計算書、および財務諸表の注記について監査を行った。

財務諸表に対する経営者の責任

経営者の責任は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正または誤謬による重要な虚偽表示のない財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備および運用することが含まれる。

監査人の責任

私たちの責任は、私たちが実施した監査に基づいて、財務諸表に対する意見を表明することにある。私たちは、米国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準は、私たちに財務諸表に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査計画を策定し、これに基づき監査を実施することを求めている。

監査においては、財務諸表の金額および開示について監査証拠を入手するための手続が実施される。監査手続は、監査人の判断により、不正または誤謬による財務諸表の重要な虚偽表示のリスクの評価に基づいて選択および適用される。監査人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、会社の財務諸表の作成と適正な表示に関連する内部統制を検討するが、それは、会社の内部統制の有効性について意見表明するためではない。したがって、私たちはかかる意見の表明を行わない。また、監査には、経営者が採用した会計方針の適切性および経営者によって行われた重要な会計上の見積りの合理性の評価も含め全体としての財務諸表の表示を検討することが含まれる。

私たちは、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

監査意見

私たちの意見では、上記の財務諸表は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して、モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシーの2018年12月31日および2017年12月31日現在の財政状態、ならびに同日をもって終了した各年度の経営成績およびキャッシュ・フローの状況をすべての重要な点において適正に表示している。

強調事項

財務諸表の注記3において、会社の業務は、関連会社との重要な取引を含んでいるため、会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と記載されていることについて私たちは注意を喚起する。当該事項は、私たちの意見を変更するものではない。

デロイト・アンド・トウシュLLP
ニューヨーク州ニューヨーク

2019年 4 月 4 日

[次へ](#)

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

To the Board of Directors of
Morgan Stanley Finance, LLC

We have audited the accompanying financial statements of Morgan Stanley Finance, LLC (the "Company"), a wholly owned subsidiary of Morgan Stanley (the "Parent"), which comprise the statements of financial condition as of December 31, 2018 and December 31, 2017, and the related statements of comprehensive income (loss), cash flows, and changes in member's equity (deficit) for the years then ended, and the related notes to the financial statements.

Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America; this includes the design, implementation, and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditors' Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits. We conducted our audits in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the Company's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of Morgan Stanley Finance, LLC as of December 31, 2018 and December 31, 2017 and the results of its operations and its cash flows for the years then ended in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

Emphasis of Matter

We draw attention to Note 3 of the financial statements, which describes the fact that the activities of the Company include significant transactions with affiliates and may not necessarily be indicative of the conditions that would have existed or the results of operations if the Company had operated as an unaffiliated business. Our opinion is not modified with respect to this matter.

/s/ Deloitte & Touche LLP

New York, New York

April 4, 2019