

【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6年6月28日
【事業年度】 自 2023年1月1日 至 2023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・友常法律事務所外国法共同事業
【電話番号】 03-6775-1000
【事務連絡者氏名】 弁 護 士 塩 見 竜 一
同 瀧 川 亮 祐
同 早 田 尚 史
同 宮 本 健 太
同 安 達 結 希
同 伊 藤 公 洋
同 香 西 佑 樹
【連絡場所】 東京都千代田区大手町一丁目1番1号
大手町パークビルディング
アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業
【電話番号】 03-6775-1000
【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2024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売相場である1ドル=157.74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、2024年6月26日付け社債、ワラントおよび券面に係るオフリング・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。

本項の記載内容は、固定額による、または、一もしくは複数の指数もしくは計算式、有価証券、ファンド、上場債券、商品もしくは先物契約、為替レートもしくは当社と関連のない一もしくは複数の事業体の信用の動向を参照して決定される、満期時または期限前決済時の支払いについて規定した当社社債にのみ適用される。疑義を避けるために付言すると、本項の記載内容は、定期的な利払いもしくは米国株式に係る配当を参照して決定される類似の支払いについて規定した当社社債、または、(i) 当社もしくは関係者の収益、売上高その他のキャッシュ・フロー、(ii) 当社もしくは関係者の所得もしくは利益、(iii) 当社もしくは関係者の財産の価値の変動、(iv) 当社もしくは関係者による配当金、パートナーシップ分配金もしくは類似の支払い、または(v) 「公社債利子非課税制度」（後述する。）が適用されないその他の種類の偶発利益に連動する支払いについて規定した当社社債には適用されない。

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、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。そのため、本項の記載内容は、関連するプライシングサプリメントにおいて追加的な記載がなされている場合には、その内容に従う。

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」規定および後述する「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。

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当社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。

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、米国連邦所得税務上利息とみなされる支払いについて「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。

当社社債について不利益な課税上の取扱いがなされうるリスク

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。また、一部の当社社債の取扱い是不確定であることから、上記のような指針がなくとも、該当する源泉徴収義務者が当社社債に係る支払について源泉徴収を行う可能性がある。さらに、当社社債の要項によっては、IRSが当社社債を、例えば、当社社債の原資産に対する所有権として、分類変更しようとする可能性もあり、その場合は、非米国人保有者に対する米国連邦源泉徴収税に悪影響が生じる可能性がある。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。また、当社は、当社社債の参照先の米国法人の原株式が「米国不動産持分」とみなされるか否かの確認を行わないが、そのようにみなされる場合、当社社債の処分による手取金に一定の源泉徴収義務が適用される可能性がある。

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。

配当金相当額

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2027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、計算日(後述する。)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、2027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、歳入法第871条(m)の適用上、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)の目的における当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るべきである。

「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。

配当金相当額の場合は、(a)配当基準日と(b)配当落ち日の前日のうち、いずれか早く到来する日に決定される。配当金相当額の場合は、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、公表された財務省規則案(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(FDAP所得とみなされる金額を除く。)に対して源泉徴収は適用されない。当社社債の取扱いは不明であるが、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、当社は、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に必要な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取り決め、あるいは日本の税務当局が日本の税法について異なる解釈をした場合、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パーセント（15パーセントの国税と5パーセントの地方税）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パーセント（15.315パーセントの国税と5パーセントの地方税）、内国法人に対する支払については、15.315パーセントの国税のみ）。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パーセント（15パーセントの国税と5パーセントの地方税）（2037年12月31日までの期間については、20.315パーセント（15.315パーセントの国税と5パーセントの地方税））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パーセント（15パーセントの国税と5パーセントの地方税）（2037年12月31日までの期間については、税率は20.315パーセント（15.315パーセントの国税と5パーセントの地方税））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、2023年12月31日終了事業年度から2019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：百万ドル)

	2023年 12月31日	2022年 12月31日	2021年 12月31日	2020年 12月31日	2019年 12月31日
収益合計	240	113	72	79	64
純利益(損失)	3	-	-	-	-
資本(欠損金)合計	(283)	264	(409)	(686)	(266)
社員持分口数	1	1	1	1	1
純資産	(283)	264	(409)	(686)	(266)
総資産	40,404	37,223	29,817	25,566	19,955
社員持分1口 当たり純資産	(283)	264	(409)	(686)	(266)
社員持分1口 当たり配当	-	-	-	-	-
社員持分1口 当たり純利益 (損失)	3	-	-	-	-
営業活動により 調達された現金 純額	845	1,218	1,675	655	487
投資活動により 使用された現金 純額	(3,529)	(9,739)	(4,352)	(4,659)	(5,058)
財務活動により 調達された現金 純額	2,688	8,517	2,676	4,007	4,571
現金の期末残高	5	1	5	6	3
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、SEC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、フランクフルト、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。2023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約80,000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・ヨーロッパ・エスエー、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・キャピタル・サービス・エルエルシー、モルガン・スタンレー・キャピタル・グループ・インコーポレーテッド、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・エヌエーおよびモルガン・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

2023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2023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・ディーラーおよび先物取次業者
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、有価証券関連スワップ・ディーラーおよびスワップ・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・バンク・エヌエー	米国	米国の連邦認可ナショナル・アソシエーションおよび登録スワップ・ディーラー
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
モルガン・スタンレー・ヨーロッパ・エスエー	ドイツ連邦共和国	ドイツ拠点のブローカー・ディーラー
モルガン・スタンレー・キャピタル・サービス・エルエルシー	米国デラウェア州	有価証券関連スワップ・ディーラー
モルガン・スタンレー・キャピタル・グループ・インコーポレーテッド	米国デラウェア州	スワップ・ディーラー
モルガン・スタンレーMUFG証券株式会社	日本	日本拠点のブローカー・ディーラー

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4「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【サステナビリティに関する考え方及び取組】

以下の情報は、当社の状況とモルガン・スタンレー・グループの状況に大きな差異はないものと判断し、モルガン・スタンレーの開示内容を基に記載したものである。

(1) モルガン・スタンレーにおけるサステナビリティ

サステナビリティ・ガバナンス

モルガン・スタンレーは、会社の方針、事業活動、事業運営および文化にサステナビリティへの配慮を組み込むよう努めている。

- ・通常、ESGに関する事項は、モルガン・スタンレーの経営陣レベルの**本部ESG委員会**によって監督され、同委員会は取締役会付属**ガバナンス・サステナビリティ委員会**および該当する場合は取締役会に対して定期的に報告を行う。
- ・**監査委員会**は、サステナビリティおよび気候に関するモルガン・スタンレーの自主的な情報公開を監督する。
- ・**報酬・経営開発・後継人事委員会**は、取締役会による人材管理に関する戦略、方針、実務および開示(ダイバーシティおよびインクルージョンに関するものを含む。)の監督を支援する。
- ・モルガン・スタンレーの経営陣レベルの本部ESG委員会は、モルガン・スタンレーの気候へのコミットメントに関して監督権限を有しており、取締役会付属ガバナンス・サステナビリティ委員会に対して報告を行う。気候リスクは、経営陣レベルの気候リスク委員会によって監督され、本部リスク委員会に報告された後、気候リスクを全社的リスクマネジメント(「ERM」)の枠組みの一環として取締役会レベルで監督するリスク委員会に報告される。
- ・また、モルガン・スタンレーの環境・社会に関する方針の表明は、モルガン・スタンレーの環境・社会リスクの管理の取組みを概説する。モルガン・スタンレーのデュー・ディリジェンスおよびリスク管理プロセスは、モルガン・スタンレー、モルガン・スタンレーの顧客およびその他のステークホルダーに影響を及ぼすおそれのある潜在的に重要な環境・社会問題を特定・分析し、これに対処するよう設計されている。

グローバル・サステナビリティ室

モルガン・スタンレーのサステナビリティ戦略を推進するソート・リーダーシップおよびイノベーションの
中心部門



グローバル・サステナビリティ室の各柱における優先事項



グローバル・サステナブル・ファイナンス

- ・法人・機関投資家向け証券業務、ウェルス・マネジメント業務および投資運用業務と連携して、モルガン・スタンレーの顧客のためにESGに関する革新的な助言、商品およびソリューションを提供する
- ・引き続きサステナブル・ファイナンスの主導者であるために、新たな分野においてイノベーションを行う
- ・モルガン・スタンレーにとってのESGに関するデータのハブとなり、サステナビリティに関する事項についてデータ駆動型ソリューションおよび定量的な分析を促進する



サステナビリティに関する全社的な取り組み

- ・モルガン・スタンレーの**気候変動に関する戦略**を推進する
- ・サステナビリティ会計基準審議会(「SASB」)の基準および気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)に基づく投資家中心のサステナビリティ情報の公表を行う
- ・サステナビリティに関する事項(気候変動およびダイバーシティ・インクルージョンを含むがこれらに限られない。)について**株主およびステークホルダーに働きかける**
- ・モルガン・スタンレーの**環境への影響を軽減し、モルガン・スタンレーの二酸化炭素排出量を最小化するために**、モルガン・スタンレーが世界各国で展開している事業にサステナビリティへの配慮を組み込む
- ・サステナビリティに関する各事項において**従業員の関与、教育およびネットワーク形成の機会**を促進する



サステナブル投資研究所

- ・サステナブル投資の分野を発展させるために、モルガン・スタンレーの経験および市場の視点を活用してイノベーションを促進する
- ・投資家および企業に情報を提供し、能力を与えるために、実用的な分析を提供し、ソート・リーダーシップを発揮する
- ・戦略的パートナーシップおよびプログラムを通じてサステナブル投資の次世代のリーダーを養成する

(2) 気候変動

モルガン・スタンレーの各事業、リスク管理および業務運営への気候変動問題の組み込み

<p>1</p> <p>低炭素経済への移行</p> <ul style="list-style-type: none"> ・低炭素ソリューションおよびグリーン・ソリューションを支援するために、2030年までに7,500億ドルを投じることの確約 ・モルガン・スタンレーの顧客の移行計画およびコミットメントを理解するために気候戦略評価の枠組みを立ち上げた ・2050年までに融資先において二酸化炭素排出量実質ゼロを達成するという目標(モルガン・スタンレーの企業向け貸付ポートフォリオにおいて最も炭素集約度の高い自動車製造、電力およびエネルギー分野に関する2030年分野別中間目標(それぞれ-35パーセント、-58パーセントおよび-29パーセント)を含む) 	<p>2</p> <p>気候リスク</p> <ul style="list-style-type: none"> ・気候変動への配慮は、最高リスク責任者の下でモルガン・スタンレーのリスク管理およびリスクガバナンス・プロセスに組み込まれる ・気候リスクは、取締役会付属リスク委員会(「BRC」)によって監督される 	<p>3</p> <p>オペレーショナル・レジリエンス</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ベニントン・ウィンド・ファームは、モルガン・スタンレーの世界各国におけるエネルギー消費量の約50パーセントを占める ・再生可能電力属性は、2022年において世界各国での事業運営に使用された電力の100パーセントを占める ・2022年に世界各国に展開する事業のカーボンニュートラル化を達成した 	<p>4</p> <p>透明性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ESG報告書において気候関連情報の公表を行う ・金融機関の炭素会計パートナーシップ(Partnership for Carbon Accounting Financials)(「PCAF」)に参加している
---	--	---	---

モルガン・スタンレーのサステナビリティおよび気候に関する取組みについての詳細な情報は、モルガン・スタンレーのサステナビリティに関するウェブサイト・ページ(www.morganstanley.com/about-us/sustainability-at-morgan-stanley)に掲載されているモルガン・スタンレーの2022年ESG報告書参照。モルガン・スタンレーのウェブサイトに掲載されている2022年ESG報告書およびその他の情報は、参照により本書に組み込まれるものではなく、本書の一部を構成するものでもない。

(3) 地域開発

モルガン・スタンレーは慈善資本・民間資本の双方を引き付ける投資機会を創出し、米国各地において持続的なプラスの変化をもたらすことを目指している。モルガン・スタンレーの米国銀行は、地域のニーズに応えている実績に対し、OCCから一貫して「際立っている(Outstanding)」の格付けを受けている。モルガン・スタ

ンレーは、2023年に、30億ドル超の地域再投資法(「CRA」)適格の地域開発融資および投資を行った。CRAプログラムは、以下の事項に重点を置くことによって、地域の生活の質を変化させることを目的とする。

質の高い低所得者向け集合住宅	<ul style="list-style-type: none">・新築および改修・住宅取得能力の維持・拡大・住民サービス・ホームレス防止・公営住宅の資本
健全な地域	<ul style="list-style-type: none">・プライマリケア診療所・健康的な食料・衡平な公共交通指向型開発
経済発展	<ul style="list-style-type: none">・質の高い雇用・起業家

(4) 地域への還元

モルガン・スタンレーは、長期的な連携およびモルガン・スタンレーの最良の資産であるモルガン・スタンレーの従業員の雇用を通じて、我々が生活し、働く地域に重要かつ有意義な影響をもたらすことができるよう尽力している。モルガン・スタンレーと従業員は、子供の心身の健康の支援、地域の地元団体のためのボランティア活動、戦略的なプロボノ活動等、様々な活動を引き続き行っている。モルガン・スタンレーの慈善事業への取組みの影響は以下のとおりである。

寄付／取組み



モルガン・スタンレー、モルガン・スタンレーの各慈善基金および従業員は、2023年に、合わせて**160百万ドル超**を寄付した。



モルガン・スタンレー基金およびモルガン・スタンレー国際基金は、**2023年に**、健康、栄養、メンタルヘルスおよび遊びを含む、すこやかな子供をはぐくむための基本に重点を置く慈善活動に対し、**9.6百万ドルを寄付した**。モルガン・スタンレーは、我々が生活し、働く地域に深い影響を与える革新的なプログラムに資金を提供するため、非営利組織との長期的なパートナーシップを重視している。



モルガン・スタンレー児童メンタルヘルス・アライアンス(Morgan Stanley Alliance for Children's Mental Health)は、ソート・リーダーシップの推進、変革をもたらすソリューションに対する資金提供および非営利プログラムの支援を引き続き行い、2020年2月以降、世界各地で37百万人を超える児童、介護者および教師を支援した。



モルガン・スタンレーのインクルージョン研究所およびモルガン・スタンレー基金は、学生の民族的多様性に焦点を当て、低・中所得層の若者の教育およびキャリアの成果における体系的な不平等に対処する、教育とキャリアにおける公平性のためのコンソーシアム(Equity in Education and Career Consortium)を共同で発足させた。**20百万ドル**の初期投資を得て、当該コンソーシアムはこれまで、パートナー組織のグループとともに推定**32,000人の学生**を支援している。

従業員の関与および奉仕



2023年の年次ボランティア月間(Global Volunteer Month)に、34ヶ国60,000名超の従業員(モルガン・スタンレーの約75パーセント)が、飢餓救済、環境保全、教育等に対処する地元団体を支援するボランティア・プロジェクトに295,000時間超を費やした。2006年にこのプログラムが開始されて以降、モルガン・スタンレーの従業員は、ボランティア月間のプロジェクトを通じて、**2.8百万時間**を地域に提供してきた。これにはモルガン・スタンレーが年間を通して様々な形でやっている還元は含まれない。



モルガン・スタンレーは、モルガン・スタンレーが**毎年実施している**プロボノ・プログラムである**戦略チャレンジ**を再度実施した。同プログラムにおいて、従業員からなる各チームは、非営利組織がその使命にとって重要な主な戦略的問題に対処するのを支援する。2009年にこのプログラムが開始されて以降、従業員は、**183の非営利組織**に対し、**145,000時間**に及ぶ**28.7百万ドル**相当の無料サービスを提供している。チームの提言は、より効果的な事業モデル、サービスの拡大、生産性の向上等をもたらしており、これらはすべて非営利組織の使命に貢献している。



従業員は1年を通じて、我々が生活し、働く地域に還元するために引き続き奉仕した。数千名の従業員が数百の非営利組織に対し、献身的なボランティアまたは理事として関与し、**2.1百万ドル超**の支援が行われた。

(5) 気候リスク

気候変動は物理的リスクおよび移行リスクとして顕在化している。気候変動の物理的リスクには、洪水、ハリケーン、熱波、干ばつおよび山火事等の急性の気候関連事象や、世界の平均気温の上昇、海面上昇および長期にわたる干ばつ等の慢性的かつ長期的な気候パターンの変動により生じる人および財産に対する損害が含まれる。気候変動の移行リスクには、政策、法律、技術および市場の変化が含まれる。その例としては、消費者や企業のマインド、関連する技術および株主の嗜好の変化や、開示の拡大や炭素税の引上げ等の追加的な規制・法律上の義務が挙げられる。

気候リスクは、短期的にモルガン・スタンレーの連結業績や財政状態に重大な影響を及ぼすとは見込まれないが、他の種類のリスクにも影響を及ぼしうる包括的なリスクである。物理的リスクは、借手の弁済能力を低下させ、または担保の価値に影響を与えることにより、信用リスクを増大させるおそれがある。物理的リスクはまた、モルガン・スタンレーの設備および従業員をより大きなオペレーショナル・リスクにさらす可能性がある。移行リスクの影響は、モルガン・スタンレーの顧客の営業利益を減少させ、またはその資産の価値を低下させることにより、また、法律および規制上の監視の強化または否定的な世論の高まりに起因するレピュテーション・リスク、コンプライアンス・リスクおよび/または訴訟リスクにモルガン・スタンレーをさらすことにより、信用リスク、市場リスクまたは流動性リスクをもたらし、これらを増大させるおそれがある。

気候リスクは、他種のリスクと相互に関連しているため、モルガン・スタンレーは、モルガン・スタンレーのリスク管理実務や、モルガン・スタンレーのガバナンス体制に気候リスクに関する考慮事項を組み込むプロセスを整備し、継続的に強化している。BRCは、気候リスクを含む全社的なリスクを監督し、その監督の一環として、シナリオ分析に対するモルガン・スタンレーのアプローチや、モルガン・スタンレーの既存のリスク管理プロセスへの気候リスクの組入れといった、気候リスクに対するモルガン・スタンレーのリスク管理手法に関する報告を受ける。モルガン・スタンレーの気候リスク管理の取り組みは、気候リスク委員会が監督している。気候リスク委員会は、モルガン・スタンレーの最高リスク責任者および最高サステナビリティ責任者が共同でその委員長を務め、モルガン・スタンレーの全体的なリスクの枠組みに沿って気候関連のリスクを管理するべくモルガン・スタンレーのアプローチを策定する。

(6) 人材管理

モルガン・スタンレーの従業員はモルガン・スタンレーの最も重要な資産である。モルガン・スタンレーは、人材の誘致および維持を促進するために、モルガン・スタンレーを多様かつ包摂的な職場にし、モルガン・スタンレーの従業員がその職務において成長・発展するための健全な文化および機会を提供するべく努めている。同時に、競争力のある報酬、給付および健康・福祉プログラムも提供している。モルガン・スタンレーは、2023年において、強固な組織文化を引き続き推進し、モルガン・スタンレーの従業員に対するさらなるサポートを全世界で提供するため、モルガン・スタンレーのプログラムを強化した。特筆すべき点としては、キャリアの各段階ですべての従業員の維持および養成を支援するための技術を活用したソリューションを含む包括的な人事の近代化への取り組みを開始したことや、追加的なメンタルヘルスおよび家族支援リソース等、モルガン・スタンレーの従業員の健康・福祉に対する投資を拡大したことが挙げられる。

[次へ](#)

ダイバーシティおよび インクルージョン	リーダーシップおよび養成	従業員給付およびインセンティブ
<ul style="list-style-type: none"> ・モルガン・スタンレーの従業員、市場および社会問題に重点を置いた包括的なダイバーシティ・インクルージョン戦略を実現する。 ・インクルージョン研究所を通じて、モルガン・スタンレーの対内的な取組みを引き続き促進し、かつモルガン・スタンレーの知力および経済力を活用して対外的な取組みにも貢献する。 ・専門能力開発、健康・福祉、給付および文化に重点を置きながら、総合的なアプローチを通じて多様な人材を採用し、昇進させ、維持するために投資を拡大する。 ・多様な人々が主導する事業に投資し、モルガン・スタンレーのセクターにおけるアクセスおよび機会に重点を置く組織と協働することにより、人種間の富の格差の縮小に資する投資を拡大する。 ・サービスが不十分な地域を対象とする慈善目的の投資を通じて社会的な変化に貢献する。 ・モルガン・スタンレーのダイバーシティおよびインクルージョンに関する取組みについての定期的な報告を通じて透明性の確保に引き続き尽力する。 	<ul style="list-style-type: none"> ・主要な技能を高め、ネットワークを構築するための専門能力開発プログラムをあらゆる職位の従業員に提供する。 ・従業員がその職務を通じて成長した場合、異動の機会や昇進をもって評価する。 ・人材育成、人員計画および社内での異動に対するアプローチを最新化するために、テクノロジー・プラットフォーム横断的に投資を拡大する。 ・従業員のモルガン・スタンレーにおけるキャリア・アップを支援するために70超の異なるリーダーシップ・プログラムを提供する。 ・すべての従業員に、学習ポータルを通じて15,000を超えるコンテンツへのアクセスを提供する。 ・経営陣および従業員に対する支援(フレキシブルな環境での経営管理および勤務に重点を置いた継続的な研修および厳選されたコンテンツを含む。)を強化する。 ・グローバル・リーダーシップ・プログラムを拡大してより幅広い従業員を対象とし、職場環境の変化に対応したハイブリッド形式でかかるプログラムを提供する。 	<ul style="list-style-type: none"> ・退職金プラン・従業員株式購入プラン、各種の医療・保険給付、メンタルヘルス・サポート、フレキシブル支出口座・医療貯蓄口座、体力維持・福祉プログラム、育児・介護のための有給休暇、家族支援リソースおよび学費補助等、幅広い一連の給付を提供する。 ・全社的に従業員および経営陣向けのメンタルヘルス啓発研修およびワークウェル・キャンペーンを拡大する。 ・モルガン・スタンレーの多様な人材を支援する給付を確保し、家族計画、ジェンダー・アフターミング・ケアおよびリプロダクティブ・ヘルスへのアクセス等、一定のグループ向けの特定のプログラムを必要に応じて提供する。 ・同僚の間で健康文化の旗振り役を担うために研修を受けた文化の担い手である250名超の従業員からなるモルガン・スタンレーの福祉インフルエンサー・ネットワークを引き続き拡大する。 ・モルガン・スタンレーの各事業および地域の経営幹部からなるグローバル福祉委員会を通じて、福祉への取組みに対する組織全体の注目およびこれにおける主導力を確保する。

モルガン・スタンレーの人材に関するプログラムおよび取組みについての詳細な情報は、モルガン・スタンレーの2022年ESG報告書(モルガン・スタンレーのウェブサイト・ページ(www.morganstanley.com))に掲載されている。)の「従業員および文化(People and Culture)」および「ダイバーシティ & インクルージョン(Diversity & Inclusion)」参照。モルガン・スタンレーのウェブサイトに掲載されている2022年ESG報告書およびその他の情報は、参照により本書に組み込まれるものではなく、本書の一部を構成するものでもない。

従業員および価値

モルガン・スタンレーの従業員はモルガン・スタンレーの最も重要な資産である。2023年12月31日現在、モルガン・スタンレーは、世界42ヶ国に拠点を構え、約8万人の従業員を擁しており、モルガン・スタンレーの顧客および株主のために価値を築くうえで、かかる従業員に依拠している。モルガン・スタンレーは、人材の誘致および維持を促進するために、モルガン・スタンレーを多様かつ包摂的な職場にし、モルガン・スタンレーの従業員がその職務において成長・発展するための健全な文化および機会を提供するべく努めている。モルガン・スタンレーは、競争力ある報酬、給付および健康・福祉プログラムを提供することによって従業員を支えている。

モルガン・スタンレーの中核的価値は、モルガン・スタンレーの従業員、顧客、株主、規制当局、取締役およびモルガン・スタンレーが事業を展開するコミュニティの期待に沿った意思決定の指針となっている。このような指針となる価値 顧客を第一に、正しいことをし、卓越したアイディアで主導し、ダイバーシティおよびインクルージョンにコミットし、還元する(Put Clients First, Do the Right Thing, Lead with

Exceptional Ideas, Commit to Diversity and Inclusion and Give Back) は、モルガン・スタンレーの職場文化の核心であり、モルガン・スタンレーの成功を支えている。モルガン・スタンレーの行為規範は、従業員がモルガン・スタンレーの価値を体現することを期待するうえで柱となっている。各新規雇用者および各従業員は毎年、行為規範を理解し、遵守していることを証明しなければならない。モルガン・スタンレーはまた、継続的な従業員エンゲージメント調査を通じて、モルガン・スタンレーの文化や職場に対する従業員のフィードバックを募集している。

ダイバーシティ&インクルージョン

モルガン・スタンレーは、多様かつ包摂的な従業員がモルガン・スタンレーの持続的な成功および顧客にサービスを提供するモルガン・スタンレーの能力にとって重要であると考えている。モルガン・スタンレー・インクルージョン研究所をはじめとするモルガン・スタンレーのプログラムは、モルガン・スタンレーの従業員を支援し、すべての従業員のコミュニティ意識および帰属意識を高めるうえで役立っている。モルガン・スタンレーは、専門能力開発、健康・福祉、給付および文化に重点を置きながら、総合的なアプローチを通じて多様な人材を採用し、昇進させ、維持するために投資を拡大している。

能力開発および定着

モルガン・スタンレーは従業員の能力開発に注力し、流動性およびキャリア・アップを支援している。モルガン・スタンレーの能力開発プログラムは、従業員がそれぞれのキャリア目標を達成し、管理能力を高め、組織を主導できるようにするためにリソースを提供することを目的としている。モルガン・スタンレーは、従業員の能力開発および成長を支援することが長期的な定着につながると考えている。

モルガン・スタンレーは、従業員のモルガン・スタンレーにおけるキャリア・アップを支援するために、引き続きリーダーシップ・プログラムを提供していく。

報酬、経済的健全性および従業員の福祉

モルガン・スタンレーは、持続可能な業績に対する報酬の提供、最高の人材の確保および維持、株主の利益との一致、過度なリスクテイクの抑制という4つの主要目標を通じてモルガン・スタンレーの価値と文化を高める、責任ある実効的な報酬プログラムを提供している。かかるプログラム(地域によって異なる。)には、給与のほか、年次賞与、マッチング拠出を伴う退職金プラン、従業員株式購入プラン、学生ローンの借換えや、経済的健全性プログラムが含まれる。モルガン・スタンレーは、全従業員に対する報酬の公平性を促進するため、公正かつ一貫性のある報酬と、成果に基づく報酬決定を支持する慣行を強化しており、報酬決定の継続的な見直しと報酬体系の定期的な評価を行っている。

従業員の健康もまた、モルガン・スタンレーの継続的な成功にとって重要である。モルガン・スタンレーは、意識向上、予防およびアクセスに重点を置いたプログラムを提供することで、世界中の従業員とその家族の身体、精神および経済面の健康を支えている。提供するプログラムは地域によって異なり、医療・保険給付、メンタルヘルス・リソース、フレキシブル支出口座・医療貯蓄口座、有給休暇、フレックスタイム制、家族休暇、育児・介護のためのリソース、不妊治療・養子縁組・代理出産に関する経済的支援、学費補助等、多岐にわたる。モルガン・スタンレーの主要拠点においては、ヘルスセンター、メンタルヘルス・カウンセリング、フィットネス・センター、理学療法等の施設内サービスを提供している。

2023年には、ファミリー・サポート、女性の健康、メンタルヘルスおよび福祉に関する提供プログラムをさらに強化した。モルガン・スタンレーの各事業および各地域の経営幹部によって構成されるグローバル福祉委員会は、引き続きモルガン・スタンレーの福祉戦略を策定し、推進している。モルガン・スタンレーの人材に関するプログラムおよび取組みについての詳細な情報は、モルガン・スタンレーの2022年ESG報告書：ダイ

パーシティ & インクルージョン、気候およびサステナビリティ(2022 ESG Report: Diversity & Inclusion, Climate, and Sustainability)(モルガン・スタンレーのウェブサイトに掲載されている。)の「人材および文化(People and Culture)」参照。モルガン・スタンレーのウェブサイトに掲載されているESG報告書およびその他の情報は、参照により本書に組み込まれるものではなく、本書の一部を構成するものでもない。

人材に関する指標

		2023年	
カテゴリー	指標	12月31日現在	
従業員	地域別従業員数(千人)	米州	53
		アジア	17
		EMEA	10
文化	従業員エンゲージメント	モルガン・スタンレーで働くことを誇りに思う従業員の割合	92 %
ダイバーシティ & インクルージョン	世界におけるジェンダー・レプリゼンテーション 米国における民族的多様性のレプリゼンテーション	女性の割合	40 %
		女性役員の割合(2)	29 %
		民族的多様性の割合(3)	35 %
		民族的に多様な役員の割合(2)(3)	28 %
定着	2023年における自主退職 在職期間	世界における割合	8 %
		経営委員会平均勤務年数(年)	21
		全従業員平均勤務年数(年)	7
報酬	人件費	2023年人件費合計(百万ドル)	24,558

- (1) 開示されているパーセンテージは2023年の隔年従業員エンゲージメント調査の結果(従業員の89パーセントの回答を反映している。)に基づく。
- (2) 役員には、マネージング・ディレクター、業務執行取締役および副社長を含む。
- (3) 米国における民族的多様性の定義は、雇用機会均等委員会の民族および人種の分類に即しており、アメリカン・インディアンまたはネイティブ・アラスカ人、アジア人、黒人またはアフリカ系アメリカ人、ヒスパニックまたはラテン系アメリカ人、ネイティブ・ハワイ人または太平洋諸島人、および2つ以上の人種が含まれる。

3【事業等のリスク】

以下の情報は、2023年11月16日付け登録書類（Registration Document）からの抜粋に、当社の2023年度のAnnual・ファイナンシャル・レポートの内容を反映したものである。

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

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

モルガン・スタンレーの財政状態に関するリスク

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

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

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

流動性リスクは、モルガン・スタンレーが資本市場へのアクセスを失い、または保有資産の売却が困難となることによって、事業運営に必要な資金を融通できなくなるリスクをいう。流動性リスクには、継続事業としてのモルガン・スタンレーの存続を脅かす深刻な事業の混乱や評判の毀損を生じさせることなく金融債務を弁済するモルガン・スタンレーの能力(またはかかる能力についての認識)も含まれる。

モルガン・スタンレーの業績は、市況の変動、世界の金融市場および経済情勢ならびに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および経済情勢の変動の影響を、直接的にも、また、顧客取引量に対する影響を通じて間接的にも強く受けており、今後もその可能性がある。かかる影響には、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、その他の市場指数の水準、中央銀行および金融規制当局が策定する財政政策または金融政策のほか、政府機関の閉鎖、債務上限または予算をめぐる不確実性が含まれ、これらは経済情勢、市場の不安定性または世界的なパンデミック、自然災害、気候関連の事象、戦争行為もしくは武力侵攻、地政学上の不安定性等の広範囲に及ぶ事象の影響に起因する投資家および顧客の信頼の喪失、国際的な貿易政策の変更および関税または保護貿易政策の実施やその他の要因、あるいはこれらのまたはその他の要因の複合によって左右されることがある。例えば、2022年の世界の経済情勢および地政学的情勢の特徴として、長引くインフレーション、金利上昇、世界の金融市場のボラティリティ(株価の下落等につながる。)、サプライチェーンをめぐる問題、景気後退の懸念のほか、ロシアとウクライナとの間の戦争をめぐる地政学的な不安定性とかかる戦争がエネルギー市場を含む世界の市場に及ぼした影響が挙げられる。

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、かかる水準は特に、市場の不安定性や、予測

不能な経済、地政学または市場の情勢に起因する投資家および顧客の信頼の喪失によって影響を受ける場合があり、その結果、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信頼度および参加度や顧客資産の水準および構成に悪影響を及ぼす可能性があり、その場合、モルガン・スタンレーのウェルス・マネジメント業務の業績にも悪影響を及ぼすおそれがある。

市場が著しく変動した場合、モルガン・スタンレーが保有する自社ファンドに対する投資の価値、運用・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。)にも変化が生じる可能性があり、モルガン・スタンレーの投資運用業務の業績にマイナスの影響を及ぼすおそれがある。

モルガン・スタンレーの金融商品の価値は、市況変動により重大な影響を受けるおそれがある。モルガン・スタンレーの保有する金融商品の一部は、特に市況の不安定期または変動期においては市場のボラティリティや低流動性、および市場の混乱により評価および収益化が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、その結果、モルガン・スタンレーの事業にとって個々のカウンターパーティ・リスクが増大する可能性がある。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が、市場の深刻な事象を予測することは過去の例においても困難であり、モルガン・スタンレーは、市場で極端な事象が生じた場合には多額の損失を計上するおそれがある。

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

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

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

モルガン・スタンレーは、法人・機関投資家向け証券業務では多大な信用リスクにさらされている。このリスクは、各種の貸付コミットメントを通じて顧客に信用を供与すること、取引相手方が当社に対して支払債務を負うこととなるスワップ契約やその他のデリバティブ取引を締結すること、ローン返済額の全額をカバーするには不十分となるおそれのある現物担保または金融担保によって保全された短期または長期の資金

調達を提供すること、清算機関、決済機関、取引所、銀行、証券会社およびその他の金融取引相手方に対し証拠金または担保の差し入れおよびその他のコミットメントを提供すること、ならびに原債務およびローンについて実際に生じたかまたは予想される債務不履行により資産価値の変動を招くおそれのある有価証券やローンのプールを対象とする投資および売買を行うこと等、様々な事業活動により生じる可能性がある。

また、ウェルス・マネジメント業務でも、有価証券で担保されている信用貸付および証券担保貸付、ならびに住宅担保ローン等の住宅モーゲージ・ローンを含む(但し、これらに限定されない。)主に個人投資家向けの貸付けについて信用リスクを負っている。

信用エクスポージャーに係るモルガン・スタンレーの評価額や損失引当額は、複雑なモデル、見積りおよび将来についての主観的な判断に依拠している。現行の評価額や引当額は、認識している水準のリスクには十分に対応していると考えているが、予測とは異なるもしくは予測よりも厳しい将来の経済情勢(インフレーションおよび不動産価格の変動を含む。)、モデルもしくは前提の誤り、または世界的なパンデミック、自然災害もしくは地政学的な事象等の外的要因が、モルガン・スタンレーの借入人および取引相手方の信用力または担保価値の誤測定または悪化につながり、結果的に予期せぬ損失が生じるおそれがある。モルガン・スタンレーはまた、(i)担保の評価額をめぐり取引相手方との間で紛争に陥った結果、または(ii)他の貸付人が担保の評価額にマイナスの影響を及ぼす可能性のある措置を講じた結果、予測を上回る信用損失を被るおそれがある。モルガン・スタンレーが担保権を行使する場合、モルガン・スタンレーが(i)信用力のモニタリングを行い、(ii)超過担保を設定し、(iii)追加担保の差し入れを要求することができ、または(iv)被担保債務の弁済を強制できたとしても、特に債務を担保する担保が一種類であれば、担保物の価値または流動性の急落により、モルガン・スタンレーに多額の損失が生じるおそれがある。さらに、より長期的には、気候変動がモルガン・スタンレーの顧客の財政状態に悪影響を及ぼす可能性があり、その場合、これらの顧客から得られる収益は減少し、これらの顧客に対するローンに関連する信用リスクその他の信用エクスポージャーが増大するおそれがある。モルガン・スタンレーの信用エクスポージャーの一部は、取引相手方、商品、産業または国別に集中することがある。モルガン・スタンレーのモデルおよび見積りは、関連するエクスポージャー間の相関性を考慮しているが、集中が生じている商品をめぐる市場環境の変化や、集中が生じている取引相手方、産業または国に影響を及ぼす外的要因により、予測額を上回る信用損失が生じるおそれがある。

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

大手金融機関の債務不履行により金融市場に悪影響を及ぼすおそれがある。

多くの金融機関やその他の一部の大手金融サービス会社は互いに信用、トレーディング、清算およびその他の関係を有していることから、その経営の健全性は密接にかつ相互に関連している可能性がある。特定の清算機関、中央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、これらの金融機関等に対するモルガン・スタンレーの集中リスクが高まる可能性がある。このため、これらの金融機関等のうちの一または複数に対する懸念や当該金融機関等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。これは時として「システミック・リスク」とよばれるものであり、モルガン・スタンレーが日常的に関係する清算機関、決済機関、取引所、銀行および証券会社等の金融仲介機関に対して悪影響を及ぼすおそれをはらんでいる。したがって、かかる事象によりモルガン・スタンレーが悪影響を受ける場合がある。

モルガン・スタンレーの事業にとって流動性は必要不可欠であり、モルガン・スタンレーは事業運営上必要な資金調達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、有担保貸付市場を利用できない場合、預金を呼び込み、維持することができない場合、または顧客もしくは取引先による予期せぬ現金もしくは担保の流出があった場合に、悪影響を受けるおそれがある。モルガン・スタンレーの資金調達能力は、金融市場に混乱が生じ、または金融サービス業界全体について否定的な見方が示されるなどの、米国やその他の地理的地域における財政問題に対する不安を含む、モルガン・スタンレーが制御できない要因によって損なわれる場合がある。

さらに、モルガン・スタンレーの資金調達能力は、モルガン・スタンレーが多大な営業損失を被り、格付機関がモルガン・スタンレーの格付けを引き下げ、モルガン・スタンレーの事業活動の水準が低下したこと等によって、投資家もしくは貸出機関がモルガン・スタンレーの長期・短期の財政見通しを否定的に捉えるようになった場合、規制当局がモルガン・スタンレーもしくは金融サービス業界に対して重大な措置を講じた場合、または従業員による重大な不正行為や違法行為が発覚した場合にも損なわれることがある。

上述した方法で資金を調達できない場合には、満期を迎える債務やその他の債務を弁済するためにモルガン・スタンレーの投資ポートフォリオやトレーディング資産をはじめ担保設定のない資産を資金調達に用いまたは現金化しなければならないおそれがある。モルガン・スタンレーは資産の一部を売却できずまたは市場価値を下回る価格で売却しなければならないことがあり、いずれの場合も、モルガン・スタンレーの業績、キャッシュ・フローおよび財政状態に悪影響を及ぼす可能性がある。

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

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

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

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

モルガン・スタンレーは持株会社であり、子会社からの支払いに依存している。

モルガン・スタンレーは事業を営んでおらず、配当の支払いおよび借入債務を含む他のすべての債務に充当する資金として、子会社からの配当、分配その他の支払いに依存している。モルガン・スタンレーと子会社との間の自由な資金移動は、規制上の、税制上のまたは租税選択上のおよびその他の法令上の制約により制限されることがある。特に、銀行子会社およびブローカー・ディーラー子会社を含むモルガン・スタンレーの多くの子会社は、特定の状況においてモルガン・スタンレーへの資金の流れを制限し、これを阻止または縮小することを規制当局に認める、または、資金の流れや配当そのものを禁じる法令や自主規制組織の規則に服しており、これには、ある事業体が財政難に陥った場合に、当該事業体の顧客および債権者を保護する目的で米国外の規制当局が実施する「囲い込み」措置も含まれる。

かかる法令および規則は、モルガン・スタンレーによる債務返済に必要な資金の調達を妨げる可能性がある。さらにモルガン・スタンレーは、銀行持株会社であることで、配当の支払いを禁止または制限されるおそれがある。米国連邦準備制度理事会(「FRB」)、米国通貨監査局(「OCC」)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・スタンレーやモルガン・スタンレーの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、金利や信用スプレッドのさらなる拡大により過去に悪影響を受けており、かかる状況は今後も生じるおそれがある。米国、欧州連合(「EU」)およびその他の世界の市場と経済における著しい混乱は、モルガン・スタンレーの流動性および財政状態に悪影響を及ぼし、またモルガン・スタンレーと取引を行おうとする取引相手方や顧客の一部の意欲を減退させる可能性がある。

モルガン・スタンレーの業務運営に関するリスク

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

オペレーショナル・リスクとは、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または継続する世界的なパンデミック)による損失のリスクまたはモルガン・スタンレーの評判に対する損害のリスクをいう。モルガン・スタンレーは、収益を生ずる業務(例えば、セールス・トレーディング業務等)ならびに情報技術および取引処理等のサポート・管理部門を含め、モルガン・スタンレーの事業活動全体にわたってオペレーショナル・リスクを負う可能性がある。オペレーショナル・リスクの範囲に含まれる法務、規制およびコンプライアンスのリスクについては、後記「法務、規制およびコンプライアンス・リスク」参照。

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

モルガン・スタンレーの事業は、日常的に、多種多様な市場において多数の通貨により大量の取引を処理および報告する能力に大きく依存している。モルガン・スタンレーは、新たな商品やサービスを導入したり、処理・報告手続を変更したりする場合があります(規制要件の新設や取得した会社のプロセスまたはシステ

ムの統合に伴うものを含む。)、その結果、モルガン・スタンレーが完全には評価または特定しきれない新たなオペレーショナル・リスクが生じる可能性がある。

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

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

さらに、複数の金融機関が、中央清算機関、取引所および決済機関と相互接続していることや、これらの清算機関等の重要性が増していることから、ある一つの金融機関または事業体における運営上の機能不全が、モルガン・スタンレーの業務遂行能力に重大な影響を及ぼしうる業界全体の機能不全につながるリスクが増大している。さらに、一握りの外部業者が保有する企業情報や個人情報の集中により、主要な外部業者における侵害が、業務遂行に係る費用およびリスクを大幅に増大させかねない業界全体の事象を引き起こすリスクも高まっている。

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

モルガン・スタンレーは、モルガン・スタンレーのデータ用にバックアップ・システムを採用しているが、かかるバックアップ・システムは、障害の発生に伴い使用できなくなる可能性があり、影響を受けたデータがバックアップされていなかったり、バックアップから復元できなか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。

技術や技術を基盤としたリスク・管理システムが進化しても、モルガン・スタンレーの事業は、最終的にはモルガン・スタンレーの従業員や取引先である外部業者の従業員を含む人材に依存している。人為的ミスや適用ある方針、法律、規則または手続の違反があっても、一部のミスや違反は必ずしも、その防止および発見を目的としたモルガン・スタンレーの技術プロセスや、モルガン・スタンレーの統制等の手続によって直ちに発見されるとは限らない。このようなミスや違反には、計算もしくはインプットの誤り、不注意もしくは二重の支払い、電子メールやその他の通信の宛先の誤り、ソフトウェアもしくはモデルの開発もしくは実行上のエラーまたは判断の誤りのほか、適用ある方針、法律、規則または手続の意図的な無視や潜脱が含まれることがある。人為的ミスおよび不正行為は、速やかに発見され、是正されたとしても、モルガン・スタンレーが多大な損失および債務を負う結果となる場合がある。

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

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

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

情報セキュリティ・リスクはまた、モルガン・スタンレーの従業員または第三者の人為的ミス、詐欺行為または悪意に起因する場合もあれば、予期しない技術的な不具合によってもたらされる場合もある。例えば、過去には、人為的ミスにより、モルガン・スタンレーの物理的なデータ保有端末の紛失が生じた。このようなリスクは、例えば、リモートワーク等の複数の要因によって、または、モルガン・スタンレーが新たな技術、顧客もしくは第三者サービス・プロバイダーに接することとなる可能性のある買収事業の統合やその他の戦略的な取組みの結果、高まる可能性がある。さらに、モルガン・スタンレーが取引しまたは情報を共有する第三者、モルガン・スタンレーを管轄する規制当局、これらが起用する各サービス・プロバイダーおよびモルガン・スタンレーの顧客・取引先が認証に使用する情報を共有する第三者もまた、特に顧客の行

動にモルガン・スタンレーのセキュリティ・システムや管理システムの支配が及ばない場合には、サイバーセキュリティ・リスクおよび情報セキュリティ・リスクの源泉となる可能性がある。サイバー攻撃において用いられる技術は複雑で頻繁に変化し、予測が困難であることから、モルガン・スタンレーが講じる対策が絶対的な安全性や復元可能性を実現する保証はない。

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

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

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

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

能性のある保険も維持しているが、かかる保険はモルガン・スタンレーに生じる損失を全額補償するには不十分である可能性がある。

モルガン・スタンレーは、サイバーセキュリティおよび情報セキュリティに対する姿勢を維持および強化するために、引き続き投資を行う。サイバーセキュリティおよび情報セキュリティに関するリスクおよび攻撃を管理し、ますます広範化し、変化する新たな規制要件を遵守するための費用は、モルガン・スタンレーの経営成績および事業に悪影響を及ぼすおそれがある。

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

モルガン・スタンレーは、リスク管理機能の整備に多大な資源を費やしており、今後も同様に継続していくことが期待される。にもかかわらず、市場エクスポージャー、信用エクスポージャー、流動性エクスポージャーおよびオペレーショナル・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(買収による場合を含む。)、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、パンデミックや突然の地政学上の衝突の影響等の、突然の、予期しない、あるいは特定不能な市場または経済の動向を予測することはできず、その結果、モルガン・スタンレーに損失が生じるおそれがある。

特に市場リスク、信用リスク、流動性リスク、オペレーショナル・リスク、モデル・リスク、法的リスク、規制リスクおよびコンプライアンス・リスクの管理は、多数の取引および事象の適切な記録と検証を行うためのポリシーおよび手続を要するが、かかるポリシーおよび手続が完全に有効には機能しない場合がある。またモルガン・スタンレーのトレーディング・リスク管理の戦略および手法においては、売買ポジションによる収益力と潜在損失に対するエクスポージャーとの均衡を図っている。

モルガン・スタンレーでは、広範かつ分散された一連のリスク監視・軽減手法を導入しているが、かかる手法およびその適用の判断において、すべての経済上、財政上の結果および結果発生の時期を予想することはできない。例えば、モルガン・スタンレーのトレーディング業務または投資業務において比較的流動性の低い取引市場が関与する場合、あるいはその他何らかの事情で売却またはヘッジが制限される場合、モルガン・スタンレーはポジションを減少させることができず、ひいては、かかるポジションに伴うリスクも軽減することができないことがある。そのため、モルガン・スタンレーはトレーディング業務または投資業務において損失を被る可能性がある。

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

気候変動および関連する環境持続可能性の問題に伴うリスクへの懸念は引き続き増大している。気候変動の物理的リスクには、洪水、ハリケーン、熱波および山火事等の急性の気候関連事象や、世界の平均気温の上昇、海面上昇および干ばつ等の慢性的かつ長期的な気候パターンの変動により生じる人および財産に対する損害が含まれる。かかる事象は、モルガン・スタンレーやモルガン・スタンレーの顧客またはモルガン・スタンレーが依拠する第三者の業務運営に混乱を来すおそれがあり、これには、物的資産に対する直接的な損害や、サプライチェーンの混乱および市場の変動による間接的な影響が含まれる。長期的には、かかる事象により、モルガン・スタンレーの一部の取引先または顧客の債務弁済能力に影響が及び、担保の価値が低下し、保険による保証範囲が限定され、またはその他の影響が生じる可能性がある。

また、低炭素経済への移行により、広範囲にわたる政策、法律、技術および市場の変化を迫られる可能性がある。消費者や企業のマインド、関連する技術および株主の嗜好の変化や、炭素税等の追加的な規制・法律上の義務を含む移行リスクにより、モルガン・スタンレーの支出が増加し、一定の事業活動を追求したり、一定の商品およびサービスを提供したりするモルガン・スタンレーの能力が制限されることによるものを含め、モルガン・スタンレーの戦略に悪影響が及ぶ可能性がある。より長期的には、モルガン・スタンレーの顧客の一部に生じる収益性の低下や座礁資産等のマイナスの影響により、モルガン・スタンレーの信用リスクおよびカウンターパーティ・リスクの増大にもつながるおそれがある。

さらに、気候変動を生じさせるまたは気候変動に対する解決策に遅れを生じさせる可能性のある一部の産業、プロジェクトまたは計画へのモルガン・スタンレーまたはモルガン・スタンレーの顧客による関与や、気候変動に関する考慮事項に応じてモルガン・スタンレーの活動を継続しまたは変更する旨のモルガン・スタンレーによる決定等の気候変動に対するモルガン・スタンレーの対応の結果、モルガン・スタンレーの評判や顧客との関係に悪影響が及ぶ可能性がある。一貫性のない見通しや要件等の気候関連リスクに関する法律または規制の不確実性や変化によって、規制、コンプライアンス、信用および評判等に関するリスクおよび費用が増大する可能性がある。

長期的な気候関連の目標やコミットメントを達成するモルガン・スタンレーの能力はまた、世論、規制当局の監視、訴訟ならびに投資家およびステークホルダーが寄せる信頼の低下に伴い、評判の毀損を引き起こすおそれがある。気候変動に関するモルガン・スタンレーの目標を達成できない場合や、モルガン・スタンレーの現行の気候変動に対する対応が非効果的または不十分とみなされた場合、モルガン・スタンレーの事業および評判に損害が生じる可能性がある。

気候変動に伴うリスクや、気候変動に関する規制当局、政府機関、株主、従業員およびその他のステークホルダーの認識は、急速に変化を続けており、結果として気候変動関連のリスクおよび不確実性がモルガン・スタンレーに及ぼす最終的な影響を評価することが難しくなる可能性がある。気候リスクは、地政学的リスク等の他種のリスクと相互に関連しているため、モルガン・スタンレーは、市場リスク、信用リスクおよびオペレーショナル・リスク等に対するモルガン・スタンレーのリスク管理戦略や、モルガン・スタンレーのガバナンス体制に気候リスクに関する考慮事項を組み込むプロセスを整備し、継続的に強化している。モルガン・スタンレーのリスク管理戦略にもかかわらず、気候変動事象の時期および深刻度や、かかる事象を受けて生じる社会的または政治的な変化は予測が不可能であるため、気候リスクに対するエクスポージャーを予測、特定、監視し、効果的に軽減することは困難となっている。

また、気候リスクを管理・監視するために用いられる手法およびデータは依然として初期段階にあり、絶えず変化している。現在のアプローチでは、外部ソースが発表した情報または要素(最新のデータまたは最も正確なデータを反映していない可能性がある。)から得られた情報および見積りを使用している。気候関連のデータ、特に、顧客および取引相手方の温室効果ガス排出量は、依然として入手困難であり、数値が変動する。外部情報の一部もまた、手法が進化し、精緻化されるにつれ、時の経過とともに変化する可能性がある。モルガン・スタンレーは、現時点ではかかる情報は入手可能な最良のものであると考えているが、

限られた範囲の検証しか行うことができない。さらに、気候関連のリスクを分析するためのモデル化の能力や手法は、改良されつつあるものの、依然として初期段階にあり、新興の存在である。これらのおよび他の要因により、第三者およびモルガン・スタンレーによる見積りおよび意見において表明されたものと比べて結果が大きく乖離する可能性があり、その結果、モルガン・スタンレーによるこの分野のリスクの管理にも影響が及ぶ可能性がある。

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

FRBをはじめとする世界各国の中央銀行は、LIBORを代替し、その他の一定の金利ベンチマーク(総称して「IBOR」)を代替または改革するための近年の取組みを主導してきた。IBORから代替的な金利への移行およびその他の潜在的な金利ベンチマークの改革は現在進行中であり、複数年に及ぶ取組みである。これらの改革の結果、上記の金利は、これまでとは異なるパフォーマンスを見せ、全面的に廃止され、または市場の予測とは異なるその他の影響を生じさせており、今後もその可能性がある。

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

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

上記以外の要因としては、代替参照金利への移行のスピード、キャッシュ市場とデリバティブ市場との間のタイミングのずれ、代替参照金利に固有の条件・パラメータおよび市場による代替参照金利の受入れ、

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

法務、規制およびコンプライアンス・リスク

法務、規制およびコンプライアンスに関するリスクには、モルガン・スタンレーが、モルガン・スタンレー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、モルガン・スタンレーの事業に対する制約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、増加しつつある複雑な制裁を含む、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。数および複雑性が増し続けているこれらの法令は、事業遂行の方法およびそれに伴う費用に重大な影響を及ぼし、モルガン・スタンレーの既存の事業の範囲を制限するおそれがあり、商品の提供を拡大する能力や一定の投資を継続する能力を制限する場合がある。

モルガン・スタンレーおよびモルガン・スタンレーの従業員は、幅広い規制および監督に服しており、これによりモルガン・スタンレーは、事業および買収等を通じた当該事業の拡大に係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ミック・リスクに係る制度、破綻処理制度および破綻処理計画要件、総損失吸収力(「TLAC」)および外部長期負債の最低保有額維持に関する要件、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」)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取引・投資規制、ならびに包括的なデリバティブ規制、コモディティ規制、市場構造規制、消費者保護規制、税法、反トラスト法、取引報告義務および拡大された信託義務等の対象となっている。

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

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

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

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

また、一定の手續の履践を条件として、モルガン・スタンレーは、米国連邦破産法に基づく破綻処理の対象となる代わりに、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米国連邦破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、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、十分な資本および流動性を当該子会社に提供することを企図しており、モルガン・スタンレーは、当該事業体との間で、かかる資本および流動性を当該事業体に提供することを定める担保付修正再表示サポート契約を締結している。

さらに、直接完全子会社であるモルガン・スタンレー・ホールディングス・エルエルシー(「資金調達中間持株会社」)が破綻処理のための資金調達ピークルとして機能している。モルガン・スタンレーは、資金調達中間持株会社に一部の資産を譲渡しており、また、継続的に譲渡することに同意している。破綻処理シナリオが生じた場合、モルガン・スタンレーの子会社の株式および一定のその他の資産を除き、修正再表示サポート契約の条件に基づき拋出可能なモルガン・スタンレーの重要な資産の全部を、資金調達中間持株会社に拋出することを義務付けられる。資金調達中間持株会社は、担保付修正再表示サポート契約の条件に従い、一定のサポート対象子会社に資本および流動性(場合による。)を提供することを義務付けられる。

修正再表示サポート契約に基づくモルガン・スタンレーおよび資金調達中間持株会社それぞれの債務は、多くの場合、モルガン・スタンレーの資産(モルガン・スタンレーの子会社の株式および一定のその他の資産を除く。)および場合により資金調達中間持株会社の資産によって優先的に担保される。その結果、モルガン・スタンレーの一定のサポート対象子会社(資金調達中間持株会社を含む。)がかかる担保資産に関して親会社の資産に対して有する請求権は、実質的に、モルガン・スタンレーの無担保債務に優先する。

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

また、英国およびEU諸国を含む一部の法域においては、一定の無担保債務の元本を削減したり、一定の無担保債務を株式に転換したりすることによって、当該法域において設立された破綻事業体の資本を再構築する能力を破綻処理当局に付与するべく破綻処理制度をすでに変更し、または変更するための手続を行っている。かかる「ペイルイン」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。これにより、モルガン・スタンレーが連結ベースで必要とする資本および流動性の全体的な水準が上昇する可能性があり、その結果、ストレス下にあるときを含め、モルガン・スタンレーの関連事業体の間で資本および流動性を効率的に分配するモルガン・スタンレーの能力が制限される可能性がある。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・スタンレーの発行する有価証券の所有者に転嫁することとなるTLACを最低限の額維持するよう義務付ける要件を検討している。

モルガン・スタンレーは、規制上の制約または自己資本基準の改定により、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(自己資本規制、ストレステストおよび資本計画に関するものを含む。)の対象となっている。モルガン・スタンレーは、少なくとも1年に1度、株主に対する配当支払、モルガン・スタンレーの流通有価証券の買戻しおよびモルガン・スタンレーが実施しようとするその他の資本措置について定めた資本計画をFRBに提出する。資本計画に記載した資本措置を講じるモルガン・スタンレーの能力は、特に、FRBが実施する監督上のストレステストの結果や、FRBにより課される自己資本比率要件のモルガン・スタンレーによる遵守状況に左右される。

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

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

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

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

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

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

また本来は主たる被告となるべき発行体がすでに破産していたり、または財政危機に直面していたりする事例もある。反トラスト訴訟等の別の事例においては、他の機関も関与する共謀の容疑に関し、三倍損害賠償またはその他の救済を求める、他の被告との連帯責任を追及する請求の対象となる場合もある。モルガン・スタンレーはさらに、他の大企業と同様、従業員の不正行為(ポリシー、法律、規則および規制に対する違反や秘密情報の不適切な使用または開示を含む。)や不適切な営業慣行その他の行為のリスクにもさらされている。

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

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

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

モルガン・スタンレーは、国際的な金融サービス会社として事業法人、政府、金融機関および個人等の多数かつ多様な顧客に対し商品およびサービスを提供しているため、通常の業務の過程で利益相反が生じるおそれがある。例えば、モルガン・スタンレーと顧客の間もしくは顧客同士の間において、従業員とモルガン・スタンレーもしくは顧客との間で、またはモルガン・スタンレーが顧客の債権者となりうる状況において利害関係に相違があった場合、潜在的な利益相反を生じることがある。また、モルガン・スタンレーは、モルガン・スタンレーによる買収によるものを含め、複数のブランドおよびビジネスチャネルも活用してお

り、引き続き事業セグメントを越えた連携の強化を図っていくため、潜在的な利益相反や不適切な情報共有のリスクが高まるおそれがある。

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

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

モルガン・スタンレーの事業活動に関するその他のリスク

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

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

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

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

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

モルガン・スタンレーはいくつかの事業で依然として価格競争に直面している。特に、取引所、スワップ執行ファシリティおよびその他の自動化されたトレーディング・プラットフォーム上で有価証券、デリバティブその他の金融商品を電子的に売買できることや、新たな技術が導入および適用されることにより、さらに多くの市場がより自動化されたトレーディング・プラットフォームに移行するにつれ、自動化された電子市場を直接に利用する傾向に対する圧力は今後も継続するものとみられている。モルガン・スタンレーは、上記およびその他の分野において競争圧力を受けており、今後も競争圧力を受け続けるおそれがある。

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

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

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

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

モルガン・スタンレーは多数の国で事業展開する企業が避けることのできない、国有化、強制収用、価格統制、資本規制、為替管理、公租公課の増加、サイバーセキュリティ、情報の移転・外部委託に関する規制、一定の類型の外国・資本市場活動の禁止、クロスボーダーでの上場に対する制限および政府によるその他の規制措置、ならびに戦争行為の発生または政治、行政における不安定性(中国と米国との間の緊張を含む。)等の可能性を含む、政治、経済、法律、税務、営業、フランチャイズ上その他多数のリスクにさらされている。証券・金融サービス業界に適用される法令は、多くの国で不確定的かつ常に改正を繰り返し、突如変更されることがあり、または米国の法律と一致しないことがある。各市場における現地法の具体的な要件を判断したり、法改正に適應したりすることも困難な場合があり、結果的にモルガン・スタンレーの事業に悪影響が及ぶおそれがある。ある市場の現地法を継続的に遵守できない場合、当該市場で行う事業のみならず、モルガン・スタンレーの全般的な評判に対しても重大な悪影響を及ぼすおそれがある。またいずれの場合も、モルガン・スタンレーの企図する取引について法的に履行を強制できないというリスクにもさらされることになる。

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

新型コロナウイルス感染症およびその変異株等の世界的な流行病その他の広範囲に及ぶ健康面での危機、自然災害、気候関連の事象、テロ行為もしくはロシアとウクライナとの間の戦争等の軍事行為、または社会的もしくは政治的緊張により、新興市場や世界経済の他の分野にモルガン・スタンレーの事業に悪影響を及ぼすおそれのある経済、金融上の混乱を招き、あるいはモルガン・スタンレーの世界各国における事業の管理能力または遂行能力が損なわれるおそれのある移動制限等の営業上の困難につながる可能性がある。

米国の会社として、モルガン・スタンレーは米国財務省外国資産管理局(OFAC)やこれに類する多国籍機関および世界中の政府機関による経済制裁および禁輸措置を遵守する必要があるが、これらは現地の法律とは相反する場合がある。モルガン・スタンレーはまた、米国およびモルガン・スタンレーが事業を行う法域において適用される、銀行秘密法、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マネーロンダリング防止法および反汚職法の適用を受ける。かかる制裁や禁輸措置、マネーロンダリング防止法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。

モルガン・スタンレーは、買収、資産売却、合併事業、パートナーシップ、少数株主持分の取得または戦略的提携において、期待した価値すべてを獲得することができないおそれがあり、また、一部の買収によって、モルガン・スタンレーの事業に新たなリスクが生じ、またはリスクが増大するおそれがある。

モルガン・スタンレーは、従前または今後の買収、資産売却、合併事業、パートナーシップ、少数株主持分の取得または戦略的提携(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、オペレーショナル・リスクおよびその他のリスクを伴う可能性のある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、データ処理等のシステム、経営管理および法人を統合または分割するニーズ、ならびに顧客、取引先および提携先との関係を統合するニーズを含む。)に係る様々なリスクおよび不確実性に直面する。このような戦略的計画の一部や、その統合により、モルガン・スタンレーの費用は増加する可能性があり、また財務上、経営上およびその他のリソースの追加も余儀なくされる可能性がある。

合併、パートナーシップおよび少数株主持分の取得の場合はさらに、モルガン・スタンレーの統制下にないシステム、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またはパートナーとの間で対立または意見の不一致が生じた場合、関連する合併事業またはパートナーシップそれぞれを通じて予定していた利益に不利な影響を与える場合もある。

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

モルガン・スタンレーの買収済みの事業、売却資産または投資対象の統合もしくは分割が順調に進み、または期待した利益および相乗効果のすべてを生み出せるかについては何らの保証もない。モルガン・スタンレーが従前または今後の買収事業または売却資産を順調に統合または分割できない場合(取得した事業体のプロセス、ポリシーおよび手続をモルガン・スタンレーの基準に一致させることを含む。)、モルガン・スタンレーの業績、財政状態およびキャッシュ・フローが重大な悪影響を受けるリスクがある。

モルガン・スタンレーは、既存事業の拡大を含め、事業における一定の取組みにより、モルガン・スタンレーの顧客やアカウント・プロフィールに変化が生じたり、従前にはモルガン・スタンレーの顧客や取引先の基盤に属していなかった個人や事業体と直接間接に関わったりすることで新たな資産クラス、サービス、競合相手や新たな市場に対するエクスポージャーを得る可能性がある。こうした事業活動により、モルガン・スタンレーは新たなかつ増強したリスク、事業活動に対する規制当局の監視の強化、信用関連リスク、

ソブリン・リスク、コンプライアンス・リスクおよびオペレーショナル・リスクの増大ならびに資産の運用もしくは保有方法またはサービスの提供方法に関するフランチャイズ上および風評上の懸念にさらされることとなる。

当社は金融子会社であるため、独立した事業を展開しておらず、また独立した資産を保有しない見込みである。

モルガン・スタンレーに係る主要なリスクは、個別の事業体としての当社またはモルガン・スタンレー・グループの一員としての当社にとっても主要なリスクとなる。

当社は、有価証券の発行および管理以外の独立した事業を展開しておらず、また当社有価証券の保有者が破産、破綻処理または同様の手続に際し当該有価証券に関する請求を行った場合において当該保有者に分配可能な独立した資産を保有しない見込みである。したがって、当該保有者が受けられる補償は、モルガン・スタンレーが関連する保証に基づき提供する補償に限定され、かかる保証は、モルガン・スタンレーが現在または将来において負担する他のあらゆる未払の無担保非劣後債務と同順位のものとなる。ただし、倒産等の場合には、債権者の権利に影響を及ぼす法律により許容される範囲に限られる。当社有価証券の保有者がかかる保証に基づき有する手段は、モルガン・スタンレーまたはその資産に対する単一の請求のみであるため、当社が発行する有価証券の保有者は、その請求がかかる手続においてモルガン・スタンレーの他の無担保非劣後債権者（モルガン・スタンレーが発行する有価証券の保有者を含む。）の請求に対して優先権を有さず、これと同順位のものとして取り扱われるべきものであることを想定すべきである。

4【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」3「事業等のリスク」を参照のこと。

5【経営上の重要な契約等】

該当事項なし

6【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	授權株数	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
2018年12月31日現在	1	1,000 (157,740円)	
2019年度中			
2019年12月31日現在	1	1,000 (157,740円)	
2020年度中			
2020年12月31日現在	1	1,000 (157,740円)	
2021年度中			
2021年12月31日現在	1	1,000 (157,740円)	
2022年度中			
2022年12月31日現在	1	1,000 (157,740円)	
2023年度中			
2023年12月31日現在	1	1,000 (157,740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。

(2023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【コーポレート・ガバナンスの状況等】

(1)【コーポレート・ガバナンスの概要】

【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2023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2022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、軽減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。

【役員賠償責任保険】

グループとして、モルガン・スタンレーは、(i)当社のすべての取締役を被保険者とし、(ii)故意の詐欺行為、一定の法律違反またはその他の不正行為を含む一定の場合を除き、被保険者が当社のために職務を遂行する過程で被る可能性のある損害賠償金および訴訟費用等を対象とした会社役員賠償責任保険に加入している。

(2) 【役員の状況】

男性業務執行者の人数：3名、女性業務執行者の人数：0名（業務執行者のうち女性の比率：0パーセント）

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	ナムル・ルイス (Naml Lewis) (1975年9月16日生)	0口	現在、米州の株式部門においてストラクチャード・ノート販売担当ヘッドを務める。	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。 2005年より、モルガン・スタンレーの債券部門において複数の役職を歴任。 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、上記3「コーポレート・ガバナンスの状況等」(1)「コーポレート・ガバナンスの概要」「業務執行者の報酬」を参照。

(3) 【監査の状況】

(A) 監査委員会及び内部監査

当社は、モルガン・スタンレーの監査委員会とは別に監査委員会を有することを要しない。

(B) 会計監査

() 外国監査公認会計士等

当社の財務書類は、デロイト・アンド・トウシュ・エルエルピーにより監査される。デロイト・アンド・トウシュ・エルエルピーは、2015年から当社の独立会計士を務めている。当社がデロイト・アンド・トウシュ・エルエルピーを当社の独立会計士として契約を締結した理由は、同社がモルガン・スタンレーの監査役であるからである。

() 監査の報酬

(単位：ドル)	2023年12月31日 終了事業年度	2022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	513,769 (81,041,922円)	513,769 (81,041,922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

(4) 【役員の報酬等】

該当事項なし。

(5) 【株式の保有状況】

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328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、2024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 = 157.74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百万ドル)

	2023年12月31日現在		2022年12月31日現在	
	百万ドル	億円	百万ドル	億円
資産				
現金	\$ 5	8	\$ 1	2
受取債権：				
ブローカー・ディーラー	3	5	76	120
手形債権(親会社)	40,290	63,553	37,015	58,387
グループ会社間(親会社)	106	167	131	207
資産合計	\$ 40,404	63,733	\$ 37,223	58,716
負債				
トレーディング負債、公正価値	\$ 528	833	\$ 4,287	6,762
支払債務：				
ブローカー・ディーラー	80	126	128	202
利息	80	126	37	58
グループ会社間(親会社)	－	－	20	32
借入債務(39,800百万ドルおよび32,280百万ドルの公正価値を含む)	39,999	63,094	32,487	51,245
負債合計	\$ 40,687	64,180	\$ 36,959	58,299
コミットメントおよび偶発債務 (注記8参照)				
(欠損金)/資本：				
払込剰余金	40	63	40	63
利益剰余金	7	11	4	6
その他の包括(損失)利益累計額	(330)	(521)	220	347
(欠損金)/資本合計	(283)	(446)	264	416
負債および(欠損金)/資本合計	\$ 40,404	63,733	\$ 37,223	58,716

注：過去の期間の金額は、利益剰余金と払込剰余金を区分表示するために修正されている。

モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー

包括(損失)利益計算書

(単位：別途記載する場合を除き百万ドル)

	2023年度		2022年度	
	百万ドル	億円	百万ドル	億円
収益				
トレーディング(1)	\$ (1,840)	(2,902)	\$ (617)	(973)
受取利息	2,080	3,281	730	1,152
収益合計	240	379	113	178
費用				
支払利息	237	374	113	178
費用合計	237	374	113	178
法人所得税計上前利益	3	5	－	－
純利益	3	5	－	－
その他の包括(損失)利益	(550)	(868)	673	1,062
包括(損失)利益	\$ (547)	(863)	\$ 673	1,062

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

モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー

キャッシュ・フロー計算書

(単位：別途記載する場合を除き百万ドル)

	2023年度		2022年度	
	百万ドル	億円	百万ドル	億円
営業活動によるキャッシュ・フロー：				
純利益	\$ 3	5	\$ -	-
純利益から営業活動により調達された 現金純額への調整項目：				
資産および負債の増減(純額)：				
トレーディング資産(トレーディング負 債控除後)	769	1,213	1,173	1,850
ブローカー・ディーラー	25	39	2	3
グループ会社間(親会社)	5	8	23	36
利息	43	68	20	32
営業活動により調達された現金純額	845	1,333	1,218	1,921
投資活動によるキャッシュ・フロー：				
正味支出額：				
手形債権(親会社)	(3,529)	(5,567)	(9,739)	(15,362)
投資活動により使用された現金純額	(3,529)	(5,567)	(9,739)	(15,362)
財務活動によるキャッシュ・フロー：				
収入額：				
借入債務	17,377	27,410	14,689	23,170
支出額：				
借入債務	(14,689)	(23,170)	(6,172)	(9,736)
財務活動により調達された現金純額	2,688	4,240	8,517	13,435
現金の純増加/(減少)	4	6	(4)	(6)
現金の期首残高	1	2	5	8
現金の期末残高	\$ 5	8	\$ 1	2
キャッシュ・フロー情報の補足開示：				
利息に係る現金支払額	\$ 189	298	\$ 89	140

モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー

(欠損金)/資本変動計算書

(単位：別途記載する場合を除き百万ドル)

	払込剰余金		利益剰余金		その他の包括 (損失)利益累計額		(欠損金)/資本合計	
	百万ドル	億円	百万ドル	億円	百万ドル	億円	百万ドル	億円
2021年12月31日現在残高	\$ 40	63	\$ 4	6	\$ (453)	(715)	\$ (409)	(645)
(欠損金)/資本の純変動額	—	—	—	—	673	1,062	673	1,062
2022年12月31日現在残高	\$ 40	63	\$ 4	6	\$ 220	347	\$ 264	416
(欠損金)/資本の純変動額	—	—	3	5	(550)	(868)	(547)	(863)
2023年12月31日現在残高	\$ 40	63	\$ 7	11	\$ (330)	(521)	\$ (283)	(446)

注：過去の期間の金額は、利益剰余金と払込剰余金を区分表示するために修正されている。

[次へ](#)

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

2023年および2022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百万ドル)

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。

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

2023年に、当社はS&PからA-の格付を付与された。本財務諸表の注記全体で使用される一定の用語および頭字語の定義については「共通の用語および頭字語の用語集」を参照（訳者注：日本語訳においては、文脈に応じて非省略名称を表示している）。

財務情報の基礎

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

当社は、財務諸表における修正または開示が必要となる後発事象を、財務諸表の公表が可能となった日である2024年4月23日まで評価した結果、財務諸表および注記に別途報告したものを除き、修正または開示の対象となる事象を識別していない。

2. 重要な会計方針

収益認識

トレーディング

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

金融商品の公正価値

トレーディング資産およびトレーディング負債内の商品は、会計指針により要求または容認されるところにより公正価値で測定されている。これらの金融商品は、当社が主に仕組債である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(損失)利益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る、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。当社が金融資産、金融負債およびデリバティブとして会計処理される非金融項目のグループを、その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リスク・エクスポージャーの価格を決定する方法と整合するように当該金融商品グループの公正価値を測定する。

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

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

レベル1 - 当社が参加することが可能である活発な市場における同一の資産または負債の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。当該評価額は、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 - 活発な市場における類似の資産または負債に関する相場価格、活発ではない市場における同一または類似の資産または負債に関する相場価格、資産または負債に関する相場価格以外の観察可能な重要な市場のインプット、または市場の裏付けがあるインプットに基づく評価額。

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

当社は、市場が混乱している期間を含め、測定日現在の最新の価格およびインプットを考慮している。市場が混乱している期間においては、価格およびインプットの観察可能性が多くの商品について減少する場合がある。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。

一定の場合には、公正価値測定に使用される複数のインプットが、公正価値の階層の異なるレベルに分類されることがある。このような場合、公正価値の総額は、当該資産または負債の公正価値の総額にとって重要である最も低いレベルのインプットに該当するレベルにおいて開示される。

評価手法

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

店頭デリバティブ契約の公正価値は、価格決定モデルを使用して導出される。価格決定モデルは、契約条件、ならびに該当する場合はコモディティ価格、株価、金利イールド・カーブ、クレジット・カーブ、相関関係、取引相手先の信用度、当社の信用度、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、公正価値に到達するために、流動性リスク（売買呼値の調整）、信用度、モデルの不確実性、集中リスクおよび資金調達等の様々な要因を考慮する評価調整が行われる。流動性リスクに関する調整は、モデルから導出されるレベル2およびレベル3の金融商品の仲値の金額を、リスク・ポジションの出口価格を適切に反映するために必要とされる買呼値と仲値または仲値と売呼値のスプレッドに関して調整する。買呼値と仲値および仲値と売呼値のスプレッドは、トレーディング業務、ブローカー相場またはその他の外部の第三者のデータにおいて観察された水準で評価される。問題となる特定のポジションに関してこれらのスプレッドが観察不可能である場合、スプレッドは観察可能な水準の類似ポジションから導出される。

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

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

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

受取利息および支払利息

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

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

デリバティブ商品の相殺

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

デリバティブの相殺に関する詳細については、注記6を参照。

法人所得税

当社は、社員を1人とする有限責任会社であり、米国連邦所得税上は別個の企業として扱われていない。すべての当期税金および繰延税金は、親会社により引当計上されている。

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

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

外貨

外貨建取引の再測定により生じた損益はトレーディング収益に含まれる。米ドル以外を機能通貨とする事業の資産および負債は、年度末の為替レートで換算される。包括(損失)利益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。

新たな会計基準等の開発

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

3. 関連当事者との取引

親会社に対する手形債権は、借入債務（仕組債）からの調達額で、親会社およびその連結子会社（以下「当グループ」という。）の財務部によって設定された利率により親会社に貸し付けた金額を表している。これらの利率は、当グループが事業資金の調達に伴い負担する利率（以下「当グループ代替利率」という。）を反映している。

親会社からのグループ会社間受取債権および親会社へのグループ会社間支払債務は、親会社に提供する追加の資金または親会社から受け取る追加の資金を表しており、無担保かつ要求払であり、当グループ代替利率により利息が発生する。

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

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

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

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

(単位：百万ドル)

	2023年12月31日現在	2022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		
受取債権 - ブローカー・ディーラー	3	45
受取債権 - 手形債権(親会社)	40,290	37,015
受取債権 - グループ会社間(親会社)	106	131
関係会社に対する負債および支払債務の内訳		
デリバティブ	525	4,281

支払債務 - ブローカー・ディーラー	12	128
支払債務 - グループ会社間(親会社)	-	20
	<hr/>	<hr/>
	(単位：百万ドル)	
	2023年度	2022年度
	<hr/>	<hr/>
関係会社からの(に移転した)収益および費用の内訳：		
トレーディング	\$ 3,359	\$ (5,199)
受取利息	2,080	730
	<hr/>	<hr/>

4. 公正価値

経常的に公正価値で測定される資産および負債

(単位：百万ドル)

2023年12月31日現在

	レベル1	レベル2	レベル3	相殺(1)	合計
資産(公正価値)					
トレーディング資産：					
店頭デリバティブ契約：					
株式契約	\$ -	\$ 2,311	\$ 123	\$ -	\$ 2,434
金利契約	-	106	5	-	111
外国為替契約	-	55	6	-	61
コモディティ契約	-	10	1	-	11
クレジット契約	-	-	17	-	17
相殺(1)	-	(2,482)	(152)	-	(2,634)
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	\$ -	\$ 463	\$ 260	\$ -	\$ 723
金利契約	-	1,966	46	-	2,012
外国為替契約	-	394	17	-	411
コモディティ契約	-	15	1	-	16
相殺(1)	-	(2,482)	(152)	-	(2,634)
店頭デリバティブ契約合計	-	356	172	-	528
トレーディング負債合計	\$ -	\$ 356	\$ 172	\$ -	\$ 528
借入債務 - 仕組債	-	38,890	910	-	39,800
負債(公正価値)合計	\$ -	\$ 39,246	\$ 1,082	\$ -	\$ 40,328

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。同一取引相手先との契約で、同一レベル内に分類されたポジションについては、当該レベル内で相殺されている。デリバティブ商品の詳細に関しては、注記6を参照。

(単位：百万ドル)

2022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	\$ -	\$ 991	\$ 19	\$ -	\$ 1,010
金利契約	-	13	3	-	16
外国為替契約	-	6	1	-	7
コモディティ契約	-	11	-	-	11
相殺(1)	-	(1,021)	(23)	-	(1,044)
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	\$ -	\$ 2,223	\$ 462	\$ -	\$ 2,685
金利契約	-	2,064	159	-	2,223
外国為替契約	-	382	14	-	396
コモディティ契約	-	26	1	-	27
相殺(1)	-	(1,021)	(23)	-	(1,044)
店頭デリバティブ契約合計	-	3,674	613	-	4,287
トレーディング負債合計	\$ -	\$ 3,674	\$ 613	\$ -	\$ 4,287
借入債務 - 仕組債	-	31,201	1,079	-	32,280
負債(公正価値)合計	\$ -	\$ 34,875	\$ 1,692	\$ -	\$ 36,567

1. 同一取引相手先との契約で、同一レベル内に分類されたポジションについては、当該レベルの列内で相殺されている。2022年12月31日現在、公正価値の階層の異なるレベルに分類された同一取引相手先とのポジションはなかった。デリバティブ商品の詳細に関しては、注記 6 を参照。

経常的に公正価値で測定される資産および負債に適用される評価手法

資産および負債 / 評価手法	評価の階層区分
<p>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、参照事業体の信用度、株価またはコモディティ価格に関連する先渡、スワップおよびオプション契約を含んでいる。 ・商品および取引条件に応じて、店頭デリバティブ商品の公正価値は、ブラック・ショールズ・オプション価格決定モデル、シミュレーション・モデルまたはそれらの組合せといった閉形式の解析式を含む、一連の手法を利用してモデル化することができる。多くの価格決定モデルは、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が活発な取引市場で観察されるため、使用される手法において重要な判断を必要とせず、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のエクスポージャーを伴う一定の種類の金利デリバティブ、期間が長期であるか複数の原資産に対するエクスポージャーを含む株式およびコモディティまたは外国通貨デリバティブが含まれる。必要とされる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>デリバティブ商品の詳細に関しては、注記2を参照。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・レベル2 - 観察可能なインプットを使用して評価する場合、または観察不可能なインプットが重要でないと判断される場合 ・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、株式バスケット、特定の持分証券、コモディティ、信用エクスポージャーまたは信用エクスポージャーのバスケット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公正価値で発行している。これには、純投資基準に適合しないために店頭デリバティブとして分類されない無担保契約も含まれている。 ・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および観察された流通債券市場のスプレッドに基づく当社自身の信用スプレッドの影響が考慮される。 	<ul style="list-style-type: none"> ・レベル2 - 観察可能なインプットを使用して評価する場合、または観察不可能なインプットが重要でないと判断される場合 ・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レベル3の資産および負債の2023年度のロールフォワード

(単位：百万ドル)

	2022年 12月31日 現在 期末残高	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)	2023年 12月31日 現在 期末残高	未実現 利益 (損失)
純負債(公正価値)								
店頭デリバティブ契 約(純額)(2)：								
株式契約	\$ 443	\$ 250	\$ (4)	\$ -	\$ (48)	\$ (4)	\$ 137	\$ (146)
金利契約	156	20	-	-	26	(121)	41	(19)
コモディティ契約	1	-	-	-	(1)	-	-	-
外国為替契約	13	(32)	-	-	(20)	(14)	11	31
クレジット契約	-	-	-	-	(17)	-	(17)	-
店頭デリバティブ契 約(純額)合計	613	238	(4)	-	(60)	(139)	172	(134)
借入債務 - 仕組債	\$ 1,079	\$ (93)	\$ -	\$ 427	\$ (233)	\$ (456)	\$ 910	\$ 61
純負債(公正価値)	\$ 1,692	\$ 145	\$ (4)	\$ 427	\$ (293)	\$ (595)	\$ 1,082	\$ (73)

- (1) 2023年12月31日をもって終了した事業年度において、当社は、主にボラティリティに関連した観察不可能なインプットが重要でなくなったポジションに起因して、借入債務（仕組債）456百万ドルをレベル3からレベル2へ振り替えた。
- (2) 店頭デリバティブ契約(純額)はトレーディング負債（トレーディング資産控除後）を表している。金額は、取引相手先の相殺前で表示されている。

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2022年度のロールフォワード

(単位：百万ドル)

	2021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)	2022年 12月31日 現在 期末残高	未実現 利益 (損失)
純負債(公正価値)								
店頭デリバティブ契 約(純額)(2)：								
株式契約	\$ 19	\$ -	\$ (6)	\$ -	\$ 425	\$ 5	\$ 443	\$ 189
金利契約	10	-	-	-	160	(14)	156	-
コモディティ契約	(1)	-	-	-	2	-	1	-
外国為替契約	10	-	-	-	9	(6)	13	-
店頭デリバティブ契 約(純額)合計	38	-	(6)	-	596	(15)	613	189
借入債務 - 仕組債	1,157	130	-	402	(54)	(296)	1,079	132
純負債(公正価値)	\$ 1,195	\$ 130	\$ (6)	\$ 402	\$ 542	\$ (311)	\$ 1,692	\$ 321

- (1) 2022年12月31日をもって終了した事業年度において、当社は、ボラティリティに関連した観察不可能なインプットの重要性の減少に起因して、借入債務（仕組債）296百万ドルをレベル3からレベル2へ振り替えた。

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

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

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

(単位:インプットを除き百万ドル)		
残高/範囲(平均値)(1)		
	2023年12月31日	2022年12月31日
純負債(公正価値)		
店頭デリバティブ契約(純額):		
株式契約(2)	\$ 137	\$ 443
オプション・モデル:		
株式のボラティリティ	4% ~ 69% (18%)	7% ~ 86% (20%)
株式のボラティリティ・スキュー	-2% ~ 0% (0%)	-4% ~ 0% (0%)
株式 - 株式の相関	17% ~ 98% (84%)	25% ~ 99% (88%)
株式 - 外国為替の相関	-53% ~ 21% (-24%)	-68% ~ 40% (-25%)
金利契約	\$ 41	\$ 156
オプション・モデル:		
金利 - 外国為替の相関	28% ~ 57% (39%/33%)	28% ~ 63% (42%/34%)
金利カーブの相関	80% ~ 83% (81%/81%)	57% ~ 87% (74%/79%)
金利のボラティリティ・スキュー	85% ~ 106% (92%/105%)	91% ~ 143% (107%/113%)
外国為替契約	\$ 11	\$ 13
オプション・モデル:		
金利 - 外国為替の相関	-	28% ~ 63% (42%/34%)
金利のボラティリティ・スキュー	60% ~ 72% (64%/66%)	91% ~ 108% (97%/100%)
クレジット契約	\$ (17)	\$ -
クレジット・デフォルト・スワップ・モデル:		
信用スプレッド	55bps ~ 129bps (108bps)	N/M
信用スプレッド	82bps ~ 82bps (82bps)	N/M
借入債務 - 仕組債	\$ 910	\$ 1,079
オプション・モデル:		
株式のボラティリティ	5% ~ 69% (14%)	7% ~ 86% (23%)
株式のボラティリティ・スキュー	-1% ~ 0% (0%)	-2% ~ 0% (0%)
株式 - 株式の相関	17% ~ 94% (71%)	36% ~ 99% (75%)
株式 - 外国為替の相関	-60% ~ 20% (-30%)	-49% ~ 30% (-19%)
類似価格		
類似債券価格	71 ~ 101ポイント (96ポイント/80ポイント)	N/M

ポイントーポイントは額面に対する百分率である。

- (1) 最小値、最大値および平均値の間に重要な差異が存在しない場合には、範囲および平均値に代えて単一の金額が開示されている。インプットの単純平均値および中央値の方が適合する場合を除き、金額は加重平均値を表している。
- (2) 複合リスクのある店頭デリバティブ契約（すなわち、ハイブリッド商品）が含まれている。

N/M - 重要ではない数値

上表は、重要なレベル3の残高がある経常的に公正価値で測定される資産および負債の主な種類ごとの評価手法、重要な観察不可能なインプット、ならびにそれらの範囲および平均に関する情報を示したものである。商品の集約のレベルおよび幅広さによって、保有金融商品全体にわたりインプットの範囲は広がり、不均一に分散する。さらに、金融サービス業界のそれぞれの企業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企業ごとに異なる可能性がある。通常、ある一つ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の間には、予測可能な関係はない。

2023年度において、当社の重要な観察不可能なインプットの内容に重要な変更はなかった。

通常、以下の重要な観察不可能なインプットの増加(減少)は、公正価値を上昇(下落)させることになる。

- ・ **相関**： 複数の潜在リスクにより支払額が決定される場合の、価格決定のためのインプットである。相関は2つの変数の変動における関係（すなわち、1つの変数の変動が他方の変数の変動にどのような影響を与えるか）の測定尺度である。
- ・ **金利カーブ**： 金利の期間構造（金利と満期までの時間の関係）および観察時点における将来金利の市場による測定尺度である。金利カーブは、金利および外国為替デリバティブのキャッシュ・フローを設定するために使用されており、店頭デリバティブのキャッシュ・フローを割り引く際に使用される価格決定のためのインプットである。
- ・ **ボラティリティ**： ある商品の価値が時間とともに変動する程度を仮定した場合における、当該商品の予想リターンの変動性の測定尺度である。ボラティリティはオプションの価格決定のためのインプットであり、通常はボラティリティが低くなるほどオプションのリスクも低くなる。特定のオプションの評価に使用されるボラティリティの水準は、当該オプションに内在するリスクの性質、オプションの残存期間および行使価格を含む様々な要因に左右される。
- ・ **ボラティリティ・スキュー**： 原資産および満期は同一であるが行使価格が異なる複数のオプションのインプライド・ボラティリティの差異の測定尺度である。
- ・ **信用スプレッド**： 信用スプレッドは、投資家が、信用リスクの低い有価証券と比較してより信用リスクの高い有価証券から稼得することができる追加的な正味利回りを反映している。特定の有価証券の信用スプレッドは、多くの場合、信用リスクの無いベンチマークとなる有価証券の利回りまたは基準金利と比較することにより見積られる。

公正価値で測定されない金融商品

(単位：百万ドル)

2023年12月31日現在					
	帳簿価額	公正価値レベル			合計
		レベル 1	レベル 2	レベル 3	
金融資産：					
現金	\$ 5	\$ 5	\$ -	\$ -	\$ 5
受取債権：					
ブローカー・ディーラー	\$ 3	\$ -	\$ 3	\$ -	\$ 3
手形債権(親会社)	\$ 40,290	\$ -	\$ 40,290	\$ -	\$ 40,290
グループ会社間(親会社)	\$ 106	\$ -	\$ 106	\$ -	\$ 106
金融負債：					
支払債務(1)：					
ブローカー・ディーラー	\$ 80	\$ -	\$ 80	\$ -	\$ 80
借入債務	\$ 199	\$ -	\$ 199	\$ -	\$ 199

(単位：百万ドル)

	2022年12月31日現在				
	帳簿価額	公正価値レベル			合計
		レベル 1	レベル 2	レベル 3	
金融資産：					
現金	\$ 1	\$ 1	\$ -	\$ -	\$ 1
受取債権：					
ブローカー・ディーラー	\$ 76	\$ -	\$ 76	\$ -	\$ 76
手形債権(親会社)	\$ 37,015	\$ -	\$ 37,015	\$ -	\$ 37,015
グループ会社間(親会社)	\$ 131	\$ -	\$ 132	\$ -	\$ 132
金融負債：					
支払債務(1)：					
ブローカー・ディーラー	\$ 128	\$ -	\$ 128	\$ -	\$ 128
グループ会社間(親会社)	\$ 20	\$ -	\$ 20	\$ -	\$ 20
借入債務	\$ 207	\$ -	\$ 207	\$ -	\$ 207

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

5. 公正価値オプション

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

公正価値オプションに基づく借入債務による純収益

	(単位：百万ドル)		
	トレーディング収益	支払利息	純収益(2)
2023年度			
借入債務(1)	\$ (4,939)	\$ 226	\$ (5,165)
2022年度			
借入債務(1)	\$ 5,295	\$ 109	\$ 5,186

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

(2) 金額は、関連する経済的ヘッジによる利益または損失を反映していない。

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

商品特有の信用リスクの変動による利益(損失)

	(単位：百万ドル)	
	トレーディング収益	OCI
2023年度		
借入債務(1)	\$ (2)	\$ (550)
2022年度		
借入債務(1)	\$ 3	\$ 673

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

経常的に公正価値で測定される借入債務

	(単位：百万ドル)	
	2023年12月31日現在	2022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	\$ 26,381	\$ 23,011
金利	12,288	8,591
外国為替	759	317
コモディティ	372	361
合計	\$ 39,800	\$ 32,280

契約元本と公正価値の差額(1)

(単位：百万ドル)

	2023年12月31日現在	2022年12月31日現在
借入債務(2)	\$ 1,430	\$ 2,772

(1) 公正価値を上回る(または下回る)契約元本の金額を表している。

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

6. デリバティブ商品

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

デリバティブ契約の公正価値および想定元本

(単位：百万ドル)

二者間の店頭デリバティブ - 2023年12月31日現在

	資産		負債	
	公正価値	想定元本(1)	公正価値	想定元本(1)
店頭デリバティブ契約：				
株式契約	\$ 2,434	\$ 16,032	\$ 723	\$ 9,397
金利契約	111	2,004	2,012	9,967
外国為替契約	61	2,059	411	4,653
コモディティ契約	11	92	16	283
クレジット契約	17	678	-	27
店頭デリバティブ契約合計(総額)	2,634	20,865	3,162	24,327
相殺金額				
取引相手先の相殺額	(2,634)		(2,634)	
トレーディング負債合計	\$ -		\$ 528	

(単位：百万ドル)

二者間の店頭デリバティブ - 2022年12月31日現在

	資産		負債	
	公正価値	想定元本(1)	公正価値	想定元本(1)
店頭デリバティブ契約：				
株式契約	\$ 1,010	\$ 4,745	\$ 2,685	\$ 20,958
金利契約	16	453	2,223	9,409
外国為替契約	7	665	396	2,310
コモディティ契約	11	38	26	334
クレジット契約	-	-	1	27
店頭デリバティブ契約合計(総額)	1,044	5,901	5,331	33,038
相殺金額				
取引相手先の相殺額	(1,044)		(1,044)	
トレーディング資産合計	\$ -		\$ 4,287	

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

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

商品の種類別のトレーディング収益

(単位：百万ドル)

	2023年度	2022年度
株式契約	\$ (1,364)	\$ (468)
金利契約	(474)	(170)
外国為替契約	20	29
コモディティ契約	(22)	(8)
損失合計	\$ (1,840)	\$ (617)

7. 借入債務

借入債務の期限および条件

(単位：百万ドル)

	固定金利(1)	変動金利(2)	2023年 12月31日現在	2022年 12月31日現在
当初期限 1 年以内：				
翌12か月	\$ -	\$ 76	\$ 76	\$ 236
当初期限 1 年超：				
2023年度	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5,005
2024年度	136	6,584	6,720	5,636
2025年度	250	5,694	5,944	3,793
2026年度	241	4,723	4,964	3,629
2027年度	396	3,944	4,340	3,909
2028年度	309	3,814	4,123	1,108
それ以降	5,379	8,453	13,832	9,171
合計	\$ 6,711	\$ 33,212	\$ 39,923	\$ 32,251
借入債務合計	\$ 6,711	\$ 33,288	\$ 39,999	\$ 32,487
期末加重平均表面利率(3)	4.00%	N/M		

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

当社の借入債務はすべて優先債に該当する。2023年12月31日および2022年12月31日をもって終了した事業年度において、当社はそれぞれ約17,377百万ドルおよび約14,689百万ドルの公正価値の社債を発行した。

特定の優先債は、米ドル以外の各種通貨建てで、主に株式、信用、コモディティまたはその他の指標（例えば、消費者物価指数）に連動した収益を提供するように組成されている。優先債はまた、当社による期限前償還が可能となるように、または優先債の保有者の選択により満期を延長できるように組成され得る。

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、管理される社債が含まれている。これらの社債には、その支払額や償還価額が特定の指数、株式バスケット、特定の持分証券、コモディティ、信用エクスポージャーまたは信用エクスポージャーのバスケット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。これには、純投資基準に適合しないために店頭デリバティブとして分類されない無担保契約も含まれている。これらの商品からのエクスポージャーを最小化するために、当社は、借入コストを実質的に変動金利に変換する様々なスワップ契約を締結し、オプションを購入している。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公正価値で計上される。これらの社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。公正価値で計上する借入債務の詳細については、注記 2 および 4 を参照。

８．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されている。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第三者事業体が破綻や財政難に陥っている場合や、適用される補償義務を履行しない場合もある。これらの訴訟には、反トラスト法に基づく請求、各種虚偽請求取締法に基づく請求、ならびに当社のセールス・トレーディング事業および資本市場における当社の業務から生じる事案等が含まれる。

また、当社は随時、当社の事業に関し、特に販売、トレーディング業務、当社が販売を行う金融商品または募集、会計および営業上の事項を対象として政府およびその他の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しており、これらが最終的に不利な決定、和解、罰金、反則金、不当利得返還、原状回復、没収、差止め、当社が一定の事業を遂行する能力の制限、または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蓋然性が高いことが示され、かつ当該損失金額または損失の範囲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。

当社を含むグローバル金融サービス会社に影響を及ぼす政府または規制機関の調査および民事訴訟に対する現在の環境に鑑み、当社の訴訟費用は各期で今後変動する可能性がある。

しかしながら多くの法的手続きおよび調査において、損失発生の高蓋然性が高いかどうかはもとより合理的な可能性があるかどうかの判断や損失額の見積りは、本来的に困難である。加えて、損失発生の高蓋然性が高いか合理的な可能性があるかと判断した場合、あるいは損失エクスポージャーまたは損失の範囲が従前に認識した偶発損失に対する計上済負債を超過すると判断した場合であっても、当社は、その損失額または損失の範囲を合理的に見積もることができない場合がある。特に事実の記録が作成途中であるか異議申立の対象となっている場合や、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、没収、不当利得返還または制裁金を請求している場合には、損失発生の高蓋然性が高いか合理的な可能性があるかどうかを判断すること、または損失額を見積もることは困難である。調査または手続きにおいて損失または追加的損失（または損失の範囲もしくは追加的損失の範囲）の発生の高蓋然性が高いか合理的な可能性があるかと判断することが可能となるには、または損失額を見積もるには、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または決定、クラス認定上の争点の確定、損害賠償金またはその他の救済の算定、および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の検討などにより、多くの問題の解決が必要となる場合がある。

当社は重要な損失の発生の合理的な可能性があるかと判断した個々の手続きまたは調査を識別している。重要な損失の発生の合理的な可能性があるかと当社が判断した特定の法的手続きの中には、当社が損失または損失の範囲を合理的に見積もることができないものがある。その他に、当社が損失または損失の範囲の発生の合理的な可能性があるかと判断している事項があるが、現時点で知る限りにおいて、また、法律顧問と協議の上、そのような損失が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かと判断している。ただし、そのような手続きまたは調査は、特定の報告期間における当社の事業または経営成績に重要な影響を与えたり、または重要な風評被害をもたらす場合がある。上記にかかわらず、当社は、当報告期間において重要な損失の発生の合理的な可能性があるかと判断する手続きまたは調査を認識していない。

当社は、個別にまたは集計すると重要であると判断する特定の手続きまたは調査を識別しているが、まだ申し立てられていない請求、または潜在的損失の発生 of 蓋然性もしくは合理的な可能性があるとの判断に至っていない請求から重要な損失が発生しないという保証はない。

9. その他の包括(損失)利益累計額

AOCIの変動

	(単位：百万ドル)
	債務評価額
2022年12月31日現在残高	\$ 220
DVA純額の増減(1)	(550)
2023年12月31日現在残高	\$ (330)
2021年12月31日現在残高	\$ (453)
DVA純額の増減(1)	673
2022年12月31日現在残高	\$ 220

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

10. 法人所得税

当社は、社員を1人とする有限責任会社であり、米国連邦所得税上は別個の企業として扱われていない。当社は、親会社が提出する米国連邦所得税の連結納税申告に含まれている。州および地方の所得税については、当社は、親会社および親会社の一定の他の子会社との合算申告に含まれている。すべての当期税金および繰延税金は、親会社により引当計上されている。

11. 後発事象

当社は、財務諸表における修正または開示が必要となる後発事象を、財務諸表の公表が可能となった日である2024年4月23日まで評価した結果、財務諸表および注記に別途報告したものを除き、記録または開示の対象となる事象を識別しなかった。

[次へ](#)

DocuSign Envelope ID: D7A61697-9042-44F6-A221-4241464162C6

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

	At December 31, 2023	At December 31, 2022
Assets		
Cash	\$ 5	\$ 1
Receivables:		
Broker dealers	3	76
Notes receivable from Parent	40,290	37,015
Intercompany from Parent	106	131
Total Assets	\$ 40,404	\$ 37,223
Liabilities		
Trading liabilities at fair value	\$ 528	\$ 4,287
Payables:		
Broker dealers	80	128
Interest	80	37
Intercompany to Parent	—	20
Borrowings (includes \$39,800 and \$32,280 at fair value)	39,999	32,487
Total Liabilities	\$ 40,687	\$ 36,959
Commitments and contingent liabilities (See Note 8)		
Member's (deficit)/ equity:		
Additional paid-in capital	40	40
Retained earnings	7	4
Accumulated other comprehensive (loss) income	(330)	220
Total Member's (deficit)/ equity	(283)	264
Total Liabilities and Member's (deficit)/ equity	\$ 40,404	\$ 37,223

Note: The prior period amounts have been revised to present Retained earnings separately from Additional paid-in capital.

DocuSign Envelope ID: D7A61697-9042-44F6-A221-4241464162C6

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

	2023	2022
Revenues		
Trading ⁽¹⁾	\$ (1,840)	\$ (617)
Interest income	2,080	730
Total Revenues	240	113
Expenses		
Interest expense	237	113
Total Expenses	237	113
Income/result before income taxes	3	—
Net income/result	3	—
Other comprehensive (loss) income	(550)	673
Comprehensive (loss) income	\$ (547)	\$ 673

(1) Trading revenues comprise related party and non-related party components. For further information see notes 3 and 5

DocuSign Envelope ID: D7A61697-9042-44F6-A221-4241464162C6

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

	2023	2022
Cash flows from operating activities:		
Net income	\$ 3	\$ —
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:		
Net changes in asset and liabilities:		
Trading assets, net of Trading liabilities	769	1,173
Broker dealers	25	2
Intercompany (Parent)	5	23
Interest	43	20
Net cash provided by operating activities	845	1,218
Cash flows from investing activities:		
Net payments for:		
Notes receivable from Parent	(3,529)	(9,739)
Net cash used for investing activities	(3,529)	(9,739)
Cash flows from financing activities:		
Proceeds from:		
Borrowings	17,377	14,689
Payments for:		
Borrowings	(14,689)	(6,172)
Net cash provided by financing activities	2,688	8,517
Net (decrease) / increase in cash	4	(4)
Cash at beginning of the period	1	5
Cash at end of the period	\$ 5	\$ 1
Supplemental Disclosure of Cash Flow Information:		
Cash payments for interest	\$ 189	\$ 89

DocuSign Envelope ID: D7A61697-9042-44F6-A221-4241464162C6

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

	Additional paid-in capital		Retained earnings		Accumulated other comprehensive (loss) income		Total member's (deficit)/ equity
Balance, December 31, 2021	\$	40	\$	4	\$	(453)	\$ (409)
Net change in member's (deficit)/ equity		—		—		673	673
Balance, December 31, 2022	\$	40	\$	4	\$	220	\$ 264
Net change in member's (deficit)/ equity		—		3		(550)	(547)
Balance, December 31, 2023	\$	40	\$	7	\$	(330)	\$ (283)

Note: The prior period amounts have been revised to present Retained earnings separately from Additional paid-in capital.

DocuSign Envelope ID: D7A61697-9042-44F6-A221-4241464162C6

MORGAN STANLEY FINANCE LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS
FOR THE YEARS ENDED 31 DECEMBER 2023 AND 2022
(In millions 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”).

The Company is a “finance subsidiary” of the Parent, as defined in 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 2023, the Company received a rating of A- from S&P. See the “Glossary of Common Terms and Acronyms” for the definition of certain terms and acronyms used throughout the notes to the financial statements.

Basis of Financial Information

The audited financial statements are prepared in accordance with U.S. GAAP, which requires the Company to make estimates and assumptions regarding the valuations of certain financial instruments, the outcome of legal 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.

The Company has evaluated subsequent events for adjustment to or disclosure in the financial statements through April 23, 2024, 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. Significant Accounting Policies

Revenue Recognition

Trading

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

Fair Value of Financial Instruments

Instruments within Trading assets and Trading liabilities are measured at fair value, as required or allowed 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. Gains and losses on instruments carried at fair value are reflected in Trading revenues in the Company’s Statement of Comprehensive (Loss) Income.

The fair value of 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, financial liabilities and non financial items accounted for as derivatives on the basis of its net exposure to either market risk 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 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 quoted prices for similar assets or liabilities in active markets, quoted prices for identical or similar assets or liabilities in inactive markets, significant market inputs other than quoted prices that are observable for asset or liability, or market-corroborated inputs.

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, including, 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 meets its 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 models take into account the contract terms, as well as multiple inputs, including, where applicable, commodity prices, equity prices, interest rate yield curves, credit curves, correlation, creditworthiness of the counterparty, creditworthiness of the Firm, 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 and funding in order to arrive at fair value. Adjustments for liquidity risk adjust model-derived mid-market amounts 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.

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 statement of Comprehensive (Loss) Income depending on the nature of the instrument and related market conventions. When interest is included as a component of the instrument's fair value, interest is included within Trading revenues. Otherwise, it is included within Interest income or Interest expense.

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 and set off cash collateral against any net amount owed by the Parent.

For further information related to offsetting of derivatives, see Note 6.

Income Taxes

The Company is a single-member limited liability company that is treated as a disregarded entity for federal income tax purposes. All current and deferred taxes have been accrued by the Parent.

Receivables from and Payables to Broker Dealers

Receivables from and Payables to Broker Dealers include unsettled amounts related to Borrowings (structured notes) as well as amounts for securities failed to deliver, through its broker dealer affiliates, by the Company to the purchaser or failed to receive by the Company from the seller by the settlement date.

Foreign Currencies

Gains or losses resulting from remeasurement of foreign currency transactions are included in Trading revenues. Assets and Liabilities of operations with non-U.S. dollar functional currencies are translated at year-end rates of exchange and amounts recognized in statements of Comprehensive (Loss) Income are translated at the rate of exchange on the respective date of recognition for each amount.

Accounting Development Updates

The FASB has issued certain accounting updates that apply to the Company. Accounting updates were assessed and are not expected to have a significant impact on the Company's financial statements.

3. Related Party Transactions

Notes receivable from Parent 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"). These rates reflect the rate of interest that the Firm incurs in funding its business (the "Firm proxy rate").

Intercompany receivables from and payables to the Parent represents additional funding provided to and received from the Parent which is unsecured, payable on demand, and bears interest at the Firm proxy rate.

Receivables from and payables to Broker dealers represent unsettled amounts related to Borrowings (structured notes) that broker dealer affiliates distribute for the Company. These receivables are unsecured and payable on demand.

Trading assets and 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) as well as any mark to market movements on those OTC derivative transactions.

Interest income and expense are calculated daily based on the Notes receivable and Intercompany 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, 2023	At December 31, 2022
Assets and receivables from affiliated companies		
Receivables – Broker dealers	3	45
Receivables – Notes receivable from Parent	40,290	37,015
Receivables – Intercompany from Parent	106	131
Liabilities and payables to affiliated companies		
Derivatives	525	4,281
Payables – Broker dealers	12	128
Payables – Intercompany to Parent	—	20
	2023	2022
Revenues and Expenses from (transfer to) affiliated companies:		
Trading	\$ 3,359	\$ (5,199)
Interest income	2,080	730

4. Fair Values

Assets and Liabilities Measured at Fair Value on a Recurring Basis

	At December 31, 2023				
	Level 1	Level 2	Level 3	Netting ⁽¹⁾	Total
Assets at Fair Value					
Trading assets:					
OTC Derivative contracts:					
Equity contracts	\$ —	\$ 2,311	\$ 123	\$ —	\$ 2,434
Interest rate contracts	—	106	5	—	111
Foreign exchange contracts	—	55	6	—	61
Commodity contracts	—	10	1	—	11
Credit contracts	—	—	17	—	17
Netting ⁽¹⁾	—	(2,482)	(152)	—	(2,634)
Total OTC derivative contracts	—	—	—	—	—
Total trading assets	\$ —	\$ —	\$ —	\$ —	\$ —
Total assets at fair value	\$ —	\$ —	\$ —	\$ —	\$ —
Liabilities at Fair Value					
Trading liabilities:					
OTC Derivative contracts:					
Equity contracts	\$ —	\$ 463	\$ 260	\$ —	\$ 723
Interest rate contracts	—	1,966	46	—	2,012
Foreign exchange contracts	—	394	17	—	411
Commodity contracts	—	15	1	—	16
Netting ⁽¹⁾	—	(2,482)	(152)	—	(2,634)
Total OTC derivative contracts	—	356	172	—	528
Total trading liabilities	\$ —	\$ 356	\$ 172	\$ —	\$ 528
Borrowings - Structured Notes	—	38,890	910	—	39,800
Total liabilities at fair value	\$ —	\$ 39,246	\$ 1,082	\$ —	\$ 40,328

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 the same counterparty are netted within that level. For further information on derivative instruments, see Note 6

DocuSign Envelope ID: D7A61697-9042-44F6-A221-4241464162C6

	At December 31, 2022									
	Level 1		Level 2		Level 3		Netting ⁽¹⁾		Total	
Assets at Fair Value										
Trading assets:										
OTC Derivative contracts:										
Equity contracts	\$	—	\$	991	\$	19	\$	—	\$	1,010
Interest rate contracts		—		13		3		—		16
Foreign exchange contracts		—		6		1		—		7
Commodity contracts		—		11		—		—		11
Netting ⁽¹⁾		—		(1,021)		(23)		—		(1,044)
Total OTC derivative contracts		—		—		—		—		—
Total trading assets	\$	—	\$	—	\$	—	\$	—	\$	—
Total assets at fair value	\$	—	\$	—	\$	—	\$	—	\$	—
Liabilities at Fair Value										
Trading liabilities:										
OTC Derivative contracts:										
Equity contracts	\$	—	\$	2,223	\$	462	\$	—	\$	2,685
Interest rate contracts		—		2,064		159		—	\$	2,223
Foreign exchange contracts		—		382		14		—	\$	396
Commodity contracts		—		26		1		—	\$	27
Netting ⁽¹⁾		—		(1,021)		(23)		—		(1,044)
Total OTC derivative contracts		—		3,674		613		—		4,287
Total trading liabilities	\$	—	\$	3,674	\$	613	\$	—	\$	4,287
Borrowings - Structured Notes		—		31,201		1,079		—		32,280
Total liabilities at fair value	\$	—	\$	34,875	\$	1,692	\$	—	\$	36,567

1. Positions classified within the same level that are with the same counterparty are netted within the column for that level. As of December 31, 2022, there were no positions with the same counterparty classified in different levels of the fair value hierarchy. For further information on derivative instruments, see Note 6.

Valuation Techniques for Assets and Liabilities Measured at Fair Value on a Recurring Basis

Asset and Liability / Valuation Technique	Valuation Hierarchy Classification
<p><i>OTC Derivative Contracts</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • OTC derivative contracts include forward, swap and option contracts related to interest rates, foreign currencies, credit standing of reference entities, equity prices or commodity prices. • 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, and 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. • 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 required inputs are unobservable, relationships to observable data points, based on historical and/or implied observations, may be employed as a technique to estimate the model input values. 	<ul style="list-style-type: none"> • Level 2 - when valued using observable inputs, or where the unobservable input is not deemed significant • Level 3 - if an unobservable input is deemed significant
<p>For further information on derivative instruments, see Note 2.</p> <p><i>Borrowings - Structured Notes</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • The Company issues structured notes at fair value which are primarily composed of: instruments whose payments and redemption values are linked to the performance of a specific index, a basket of stocks, a specific equity security, a commodity, a credit exposure or basket of credit exposures; and instruments with various interest-rate-related features including step-ups, step-downs, and zero coupons. Also included are unsecured contracts which are not classified as OTC derivatives because they fail net investment criteria. • Fair value 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 as the impact of the Company's own credit spreads, which are based on observed secondary bond market spreads. 	<ul style="list-style-type: none"> • Level 2 - when valued using observable inputs, or where the unobservable input is not deemed significant • Level 3 - in instances where the unobservable inputs are deemed significant

DocuSign Envelope ID: D7A61697-9042-44F6-A221-4241464162C6

Rollforward of Level 3 Assets and Liabilities Measured at Fair Value on a Recurring Basis for 2023

	Ending Balance at December 31, 2022	Total Realized and Unrealized Gains (Losses)	Purchases	Sales and Issuances	Settlements	Net Transfers ⁽¹⁾	Ending Balance at December 31, 2023	Unrealized Gains (Losses)
Net Liabilities at Fair Value								
Net OTC derivative contracts ⁽²⁾ :								
Equity contracts	\$ 443	\$ 250	\$ (4)	\$ —	\$ (48)	\$ (4)	\$ 137	\$ (146)
Interest rate contracts	156	20	—	—	26	(121)	41	(19)
Commodity contracts	1	—	—	—	(1)	—	—	—
Foreign exchange contracts	13	(32)	—	—	(20)	(14)	11	31
Credit contracts	—	—	—	—	(17)	—	(17)	—
Total net OTC derivative contracts	613	238	(4)	—	(60)	(139)	172	(134)
Borrowings – Structured Notes	\$ 1,079	\$ (93)	\$ —	\$ 427	\$ (233)	\$ (456)	\$ 910	\$ 61
Net Liabilities at Fair Value	\$ 1,692	\$ 145	\$ (4)	\$ 427	\$ (293)	\$ (595)	\$ 1,082	\$ (73)

(1) During the year ended December 31, 2023, the Company transferred \$456 of Borrowings (structured notes) from Level 3 to Level 2 driven by positions of which the unobservable inputs primarily relating to volatility were no longer significant.

(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 2022

	Beginning Balance at December 31, 2021	Total Realized and Unrealized Gains (Losses)	Purchases	Sales and Issuances	Settlements	Net Transfers ⁽¹⁾	Ending Balance at December 31, 2022	Unrealized Gains (Losses)
Net Liabilities at Fair Value								
Net OTC derivative contracts ⁽²⁾ :								
Equity contracts	\$ 19	\$ —	\$ (6)	\$ —	\$ 425	\$ 5	\$ 443	\$ 189
Interest rate contracts	10	—	—	—	160	(14)	156	—
Commodity contracts	(1)	—	—	—	2	—	1	—
Foreign exchange contracts	10	—	—	—	9	(6)	13	—
Total net OTC derivative	38	—	(6)	—	596	(15)	613	189
Borrowings – Structured Notes	1,157	130	—	402	(54)	(296)	1,079	132
Net Liabilities at Fair Value	\$ 1,195	\$ 130	\$ (6)	\$ 402	\$ 542	\$ (311)	\$ 1,692	\$ 321

(1) During the year ended December 31, 2022, the Company transferred from Level 3 to Level 2 \$296 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.

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 statement of Comprehensive (Loss) Income.

DocuSign Envelope ID: D7A61697-9042-44F6-A221-4241464162C6

Significant Unobservable Inputs Used in Recurring Level 3 Fair Value Measurements

Valuation Techniques and Unobservable Inputs

\$ in millions, except inputs	Balance/Range (Average)(1)	
	December 31, 2023	December 31, 2022
Net Liabilities at Fair Value		
Net OTC derivative contracts:		
Equity contracts ⁽²⁾	\$ 137	\$ 443
Option Model:		
Equity Volatility	4% to 69% (18%)	7% to 86% (20%)
Equity Volatility skew	-2% to 0% (0%)	-4% to 0% (0%)
Equity - Equity correlation	17% to 98% (84%)	25% to 99% (88%)
Equity - Foreign exchange correlation	-53% to 21% (-24%)	-68% to 40% (-25%)
Interest rate contracts	\$ 41	\$ 156
Option Model:		
Interest Rate - Foreign Exchange correlation	28% to 57% (39% / 33%)	28% to 63% (42% / 34%)
Interest Rate Curve Correlation	80% to 83% (81% / 81%)	57% to 87% (74% / 79%)
Interest Rate Volatility Skew	85% to 106% (92% / 105%)	91% to 143% (107% / 113%)
Foreign exchange contracts	\$ 11	\$ 13
Option Model:		
Interest Rate - Foreign Exchange correlation	—	28% to 63% (42% / 34%)
Interest Rate Volatility Skew	60% to 72% (64% / 66%)	91% to 108% (97% / 100%)
Credit rate contracts	\$ (17)	\$ —
Credit default swap Model:		
Credit spread	55bps to 129bps (108bps)	NM
Credit spread	82bps to 82bps (82bps)	NM
Borrowings - Structured Notes	\$ 910	\$ 1,079
Option Model:		
Equity Volatility	5% to 69% (14%)	7% to 86% (23%)
Equity Volatility skew	-1% to 0% (0%)	-2% to 0% (0%)
Equity - Equity correlation	17% to 94% (71%)	36% to 99% (75%)
Equity - Foreign exchange correlation	-60% to 20% (-30%)	-49% to 30% (-19%)
Comparable Pricing:		
Comparable bond price	71 to 101 points (96 points / 80 points)	NM

Points - Percentage of par

(1) A single amount is disclosed for range and average when there is no significant difference between the minimum, maximum and average. Amounts represent weighted averages except where simple averages and the median of the inputs when more relevant.

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

The previous tables provide information on the valuation techniques, significant unobservable inputs, and the 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 of financial instruments. 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. Generally, there are no predictable relationships between multiple significant unobservable inputs attributable to a given valuation technique.

During 2023, there were no significant revisions made to the descriptions of the Firm's significant unobservable inputs.

An increase (decrease) to the following significant unobservable inputs would generally result in a higher (lower) fair value.

- *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).
- *Interest rate curve:* The term structure of interest rates (relationship between interest rates and the time to maturity) and a market's measure of future interest rates at the time of observation. An interest rate curve is used to set interest rate and foreign exchange derivative cash flows and is a pricing input used in the discounting of any OTC derivative cash flow.
- *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.
- *Credit Spread:* The credit spread reflects the additional net yield an investor can earn from a security with more credit risk relative to one with less credit risk. The credit spread of a particular security is often quoted in relation to the yield on a credit risk-free benchmark security or reference rate.

DocuSign Envelope ID: D7A61697-9042-44F6-A221-4241464162C6

Financial Instruments Not Measured at Fair Value

	At December 31, 2023				
	Carrying Value	Fair Value Level			Total
		Level 1	Level 2	Level 3	
Financial Assets					
Cash	\$ 5	\$ 5	\$ —	\$ —	\$ 5
Receivables:					
Broker dealers	\$ 3	\$ —	\$ 3	\$ —	\$ 3
Notes receivable from Parent	\$ 40,290	\$ —	\$ 40,290	\$ —	\$ 40,290
Intercompany from Parent	\$ 106	\$ —	\$ 106	\$ —	\$ 106
Financial Liabilities					
Payables: ⁽¹⁾					
Broker dealers	\$ 80	\$ —	\$ 80	\$ —	\$ 80
Borrowings	\$ 199	\$ —	\$ 199	\$ —	\$ 199

	At December 31, 2022				
	Carrying Value	Fair Value Level			Total
		Level 1	Level 2	Level 3	
Financial Assets					
Cash	\$ 1	\$ 1	\$ —	\$ —	\$ 1
Receivables:					
Broker dealers	\$ 76	\$ —	\$ 76	\$ —	\$ 76
Notes receivable from Parent	\$ 37,015	\$ —	\$ 37,015	\$ —	\$ 37,015
Intercompany from Parent	\$ 131	\$ —	\$ 132	\$ —	\$ 132
Financial Liabilities					
Payables: ⁽¹⁾					
Broker dealers	\$ 128	\$ —	\$ 128	\$ —	\$ 128
Intercompany to Parent	\$ 20	\$ —	\$ 20	\$ —	\$ 20
Borrowings	\$ 207	\$ —	\$ 207	\$ —	\$ 207

(1) Accrued interest payables have been excluded. Carrying value approximates fair value for these payables.

(2) Amounts do not reflect any gains or losses from related economic hedges.

5. 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 instruments and their associated risk management transactions or to eliminate complexities of applying certain accounting models.

Gains (losses) from changes in fair value are recorded in Trading revenues and are mainly attributable to movements in the reference price or index, interest rates, or foreign exchange rates.

Gains (Losses) due to Changes in Instrument-Specific Credit Risk**Net Revenues from Borrowings under the Fair Value Option**

	Trading Revenues	Interest Expense	Net Revenues ⁽²⁾
2023			
Borrowings ⁽¹⁾	\$ (4,939)	\$ 226	\$ (5,165)
2022			
Borrowings ⁽¹⁾	\$ 5,295	\$ 109	\$ 5,186

	Trading Revenues	OCI
2023		
Borrowings ⁽¹⁾	\$ (2)	\$ (550)
2022		
Borrowings ⁽¹⁾	\$ 3	\$ 673

(1) Unrealized DVA gains (losses) are recorded in OCI and, when realized, in Trading revenues. For additional information, see Notes 2 and 9.

(1) Unrealized DVA gains (losses) are recorded in OCI and, when realized, in Trading revenues. For additional information, see Notes 2 and 9.

Borrowings Measured at Fair Value on a Recurring Basis

	At December 31, 2023	At December 31, 2022
Business Unit Responsible for Risk Management		
Equity	\$ 26,381	\$ 23,011
Interest rates	12,288	8,591
Foreign exchange	759	317
Commodities	372	361
Total	\$ 39,800	\$ 32,280

Difference between Contractual Principal and Fair Value ⁽¹⁾

	At December 31, 2023	At December 31, 2022
Borrowings ⁽²⁾	\$ 1,430	\$ 2,772

(1) Amounts indicate contractual principal greater than or (less than) fair value.

(2) Excludes borrowings (structured notes) where the repayment of the initial principal amount fluctuates based on changes in a reference price or index.

6. Derivative Instruments

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

Fair Values and Notionals Derivative Contracts

Bilateral OTC				
At December 31, 2023				
	Assets		Liabilities	
	Fair Value	Notional ⁽¹⁾	Fair Value	Notional ⁽¹⁾
OTC Derivative contracts				
Equity	\$ 2,434	\$ 16,032	\$ 723	\$ 9,397
Interest rate	111	2,004	2,012	9,967
Foreign exchange	61	2,059	411	4,653
Commodity	11	92	16	283
Credit	17	678	—	27
Total gross OTC derivative contracts	2,634	20,865	3,162	24,327
Amounts offset				
Counterparty netting	(2,634)		(2,634)	
Total in Trading liabilities	\$ —		\$ 528	

Bilateral OTC At December 31, 2022				
	Assets		Liabilities	
	Fair Value	Notional ⁽¹⁾	Fair Value	Notional ⁽¹⁾
OTC Derivative contracts				
Equity	\$ 1,010	\$ 4,745	\$ 2,685	\$ 20,958
Interest rate	16	453	2,223	9,409
Foreign exchange	7	665	396	2,310
Commodity	11	38	26	334
Credit	—	—	1	27
Total gross OTC derivative contracts	1,044	5,901	5,331	33,038
Amounts offset				
Counterparty netting	(1,044)		(1,044)	
Total in Trading assets	\$ —		\$ 4,287	

1. The Company believes that the notional amounts of derivative contracts generally overstate its exposure. In most circumstances notional amounts are only used as a reference point from which to calculate amounts owed between the parties to the contract. Furthermore, notional amounts do not reflect the benefit of legally enforceable netting arrangements or risk mitigating transactions.

The table below summarizes realized and unrealized gains and losses, from derivative and non-derivative financial instruments, included in Trading revenues in the Statements of Comprehensive (Loss) Income.

Trading Revenues by Product Type

	2023	2022
Equity contracts	\$ (1,364)	\$ (468)
Interest rate contracts	(474)	(170)
Foreign exchange contracts	20	29
Commodity contracts	(22)	(8)
Total Loss	\$ (1,840)	\$ (617)

7. Borrowings

Maturities and Terms of Borrowings

	Fixed Rate ⁽¹⁾	Variable Rate ⁽²⁾	At December 31, 2023	At December 31, 2022
Original maturities of one year or less				
Next 12 months	\$ —	76	76	236
Original maturities greater than one year				
Due in 2023	\$ —	\$ —	\$ —	\$ 5,005
Due in 2024	136	6,584	6,720	5,636
Due in 2025	250	5,694	5,944	3,793
Due in 2026	241	4,723	4,964	3,629
Due in 2027	396	3,944	4,340	3,909
Due in 2028	309	3,814	4,123	1,108
Thereafter	5,379	8,453	13,832	9,171
Total	\$ 6,711	\$ 33,212	\$ 39,923	\$ 32,251
Total Borrowings	\$ 6,711	\$ 33,288	\$ 39,999	\$ 32,487
Weighted average coupon rate at period-end ⁽³⁾	4.00 %	N/M		

(1) Fixed rate borrowings include instruments with step-up, step-down and zero coupon features.

(2) Variable rate borrowings bear interest based on a variety of indices. Amounts include borrowings linked to equity, credit or other indices.

(3) For the fixed rate borrowing, the weighted average coupon rate represents one issuance. Other issuances by the Company are primarily carried at fair value so weighted average coupon is not meaningful.

All of the Company's Borrowings are considered Senior Debt. For the year ended December 31, 2023 and December 31, 2022, the Company issued notes with a fair value of approximately \$17,377 and \$14,689 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 basket of stocks, a specific equity security, a commodity, a credit exposure or basket of credit exposures; and instruments with various interest-rate-related features including step-ups, step-downs, and zero coupons. Also included are unsecured contracts that are not classified as OTC derivatives because they fail net investment criteria. 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 swaps and purchased options used to economically hedge the embedded features are also carried at fair value. Changes in fair value related to the notes and economic hedges are reported in Trading revenues. See Notes 2 and 4 for further information on Borrowings carried at fair value.

8. Contingencies

Legal

In the normal course of business, the Company has been 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 third-party entities that are, or would otherwise be, the primary defendants in such cases are bankrupt, in financial distress, or may not honour applicable indemnification obligations. These actions have included, but are not limited to, antitrust claims, claims under various false claims act statutes, and matters arising from our sales and trading businesses and our activities in the capital markets.

The Company is also involved, from time to time, in other reviews, investigations and proceedings (both formal and informal) by governmental or other regulatory agencies regarding the Company's business, and involving, among other matters, sales, trading, financial products or offerings sold by the Company, and accounting and operational matters, certain of which may result in adverse judgments, settlements, fines, penalties, disgorgement, restitution, forfeiture, injunctions, limitations on our ability to conduct certain business, 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 or the range of loss, the Company accrues a estimated loss by a charge to income.

The Company's legal expenses can, and may in the future, fluctuate from period to period, given the current environment regarding government or regulatory agency investigations and private litigation affecting global financial services firms, including the Company.

In many legal proceedings and investigations, it is inherently difficult to determine whether any loss is probable or reasonable possible or to estimate the amount of any loss. In addition, even where the Company has determined that a loss is probable or reasonably possible or an exposure to loss or range of loss exists in excess of the liability already accrued with respect to a previously recognized loss contingency, the Company may be unable to reasonably estimate the amount of the loss or range of loss. It is particularly difficult to determine if a loss is probable or reasonably possible, or to estimate the amount of loss, where the factual record is being developed or contested or where plaintiffs or government entities seek substantial or indeterminate damages, restitution, forfeiture, disgorgement or penalties. Numerous issues may need to be resolved in an investigation or proceeding before a determination can be made that a loss or additional loss (or range of loss or range of additional loss) is probable or reasonably possible, or to estimate the amount of loss, including through potentially lengthy discovery or determination of important factual matters, determination of issues related to class certification, the calculation of damages or other relief, and consideration of novel or unsettled legal questions relevant to the proceedings or investigations in question.

The Company identifies any individual proceedings or investigations where the Company believes a material loss to be reasonably possible. In certain legal proceedings in which the Company has determined that a material loss is reasonably possible, the Company is unable to reasonably estimate the loss or range of loss. There are other matters in which the Company has determined a loss or range of loss to be reasonably possible, but the Company does not believe, based on current knowledge and after consultation with counsel, that such losses could have a material adverse effect on the Company's financial statements as a whole, although the outcome of such proceedings or investigations may significantly impact the Company's business or results of operations for any particular reporting period, or cause significant reputational harm. Notwithstanding the foregoing, the Company has not identified any proceedings or investigations this reporting period for which it believes a material loss is reasonably possible.

While the Company identifies certain proceedings or investigations that the Company believes to be material, individually or collectively, there can be no assurance that material losses will not be incurred from claims that have not yet been asserted or those where potential losses have not yet been determined to be probable or reasonably possible.

9. Accumulated Other Comprehensive (Loss) Income

Changes in AOCI

	Debt Valuation
Balance at December 31, 2022	\$ 220
Change in net DVA ⁽¹⁾	(550)
Balance at December 31, 2023	\$ (330)
Balance at December 31, 2021	\$ (453)
Change in net DVA ⁽¹⁾	673
Balance at December 31, 2022	\$ 220

(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.

10. 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. The Company is included in the combined state and local income tax returns with the Parent and certain other subsidiaries of the Parent. All current and deferred taxes have been accrued by the Parent.

11. Subsequent Events

The Company has evaluated subsequent events for adjustment to or disclosure in the financial statements through April 23, 2024, 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

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、転換社債型新株予約権付社債については、一括して負債とするか、社債と新株予約権に区分して負債の部と純資産の部にそれぞれ表示することが定められている。ただし、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について包括的に定める会計基準はなく、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。

(4) 金融商品の信用損失

当社は、「金融商品 - 信用損失」会計基準編纂書を適用している。本会計基準編纂書は、金融資産の残存期間にわたり予想される信用損失（契約当初または購入時に計上）を、現在予想信用損失（「CECL」）モデルで見積もることを要求しており、これにより、償却原価で測定される一定の金融資産に係る減損モデルに影響を及ぼしている。CECLは、償却原価で測定される一定の金融資産に対して従前に適用されていた発生損失モデルに代わるものである。

本邦では、償却原価で測定する債権に係る貸倒引当金については、債務者の財政状態および経営成績等に応じて債権を3つ（一般債権、貸倒懸念債権および破産更生債権等）に、金融機関では債務者を5段階（正常先、要注意先、破綻懸念先、実質破綻先および破綻先）に区分した上で当該債務者区分と担保保全の状態に応

じて債権を4段階に分類し、債権の区分ごとに過去の貸倒実績率等合理的な基準、財務内容評価法、キャッシュ・フロー見積法などの方法に従い貸倒見積高を算定する。

(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。

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) 有価証券報告書の訂正報告書および添付書類(2023年1月31日提出)
- (2) 有価証券報告書および添付書類(2023年6月29日提出)
- (3) 発行登録書および添付書類(2023年6月29日提出)
- (4) 半期報告書および添付書類(2023年9月29日提出)
- (5) 2023年6月29日提出発行登録書の訂正発行登録書(2023年9月29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	2023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	273,000,000円	753,000,000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	20,000,000円	775,000,000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	50,000,000円	746,000,000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	35,000,000円	655,000,000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	217,000,000円	705,000,000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・クーポン社 債(3 年固定)	2018年 12月 6 日	636,000,000円	20,000,000円	616,000,000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 2029年 4 月26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)	2019年 4 月 25日	218,000,000円	10,000,000円	208,000,000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 2029年 8 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(2 年 固定)	2019年 8 月 5 日	289,000,000円	5,000,000円	284,000,000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 2024年9月26日満期 南アフリカランド建社債	2019年 9月 25日	25,000,000南アフリ カランド	0南アフリカランド	25,000,000南アフリ カランド	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 2035年2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)	2020年 2月 26日	4,118,000,000円	175,000,000円	3,943,000,000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 2030年3月26日満期 トルコ・リラ建ゼロクー ポン社債	2020年 3月 25日	29,000,000トルコ・ リラ	0トルコ・リラ	29,000,000トルコ・ リラ	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 2025年4月2日満期 南アフリカランド建社債	2020年 4月 1日	25,000,000南アフリ カランド	0南アフリカランド	25,000,000南アフリ カランド	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 2030年6月24日満期 トルコ・リラ建ゼロクー ポン社債	2020年 6月 23日	42,000,000トルコ・ リラ	0トルコ・リラ	42,000,000トルコ・ リラ	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 2030年8月26日満期 トルコ・リラ建ゼロクー ポン社債	2020年 8月 25日	26,000,000トルコ・ リラ	670,000トルコ・リ ラ	25,330,000トルコ・ リラ	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 2024年1月9日満期 トルコリラ建社債	2021年 1月 7日	8,000,000トルコリ ラ	0トルコリラ	8,000,000トルコリ ラ	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 2024年3月8日満期 トルコリラ建社債	2021年 3月 5日	8,000,000トルコリ ラ	0トルコリラ	8,000,000トルコリ ラ	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 2024年2月13日満期 期限前償還条項付 日経平均 株価連動 円建社債	2021年 2月 25日	18,022,000,000円	0円	18,022,000,000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 2026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 連動デジタルクーポン 円建 社債	2021年 2月 25日	2,580,000,000円	0円	2,580,000,000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 2024年3月28日満期 トルコ・リラ建利付社債	2021年 3月 29日	13,000,000トルコ・ リラ	200,000トルコ・リ ラ	12,800,000トルコ・ リラ	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 2036年5月28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)	2021年 5月 27日	622,000,000円	0円	622,000,000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 2024年8月20日満期 トルコ・リラ建利付社債	2021年 8月 19日	20,000,000トルコ・ リラ	0トルコ・リラ	20,000,000トルコ・ リラ	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 2036年 8 月 4 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・ディスカ ウント社債（1年固定）	2021年 8 月 3 日	548,000,000円	0円	548,000,000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 2041年 10月 11日満期 期限前償還条項付 豪ドル・ 日本円連動円建パワー・ クーポン社債（1年固定）	2021年 10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 2025年 11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 円建社債	2021年 11月 26日	965,000,000円	0円	965,000,000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 2026年 11月 30日満期米 国株イントラデイ・モメン タム指数（Nasdaq100）連動 米ドル建社債	2021年 11月 29日	46,700,000米ドル	0米ドル	46,700,000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 2025年 12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 円建社債	2021年 12月 22日	776,000,000円	0円	776,000,000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 2026年12月7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	2021年 12月 21日	2,150,000,000円	0円	2,150,000,000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 2026年12月23日満期米 国株イントラデイ・モメン タム指数(Nasdaq100)連動 米ドル建社債	2021年 12月 22日	23,600,000米ドル	0米ドル	23,600,000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 2034年2月3日満期 期限前償還条項付 メキシコ ペソ・日本円連動米ドル建 パワー・クーポン社債(2 年固定)	2022年 2月 3日	5,100,000米ドル	0米ドル	5,100,000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 2027年2月4日満期米 国株イントラデイ・モメン タム指数(Nasdaq100)連動 米ドル建社債	2022年 2月 3日	7,900,000米ドル	0米ドル	7,900,000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 2027年2月16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	2022年 2月 22日	2,126,000,000円	0円	2,126,000,000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 3月24日満期 トルコ・リラ建ゼロクー ポン社債	2022年 3月 23日	110,000,000トル コ・リラ	200,000トルコ・リ ラ	109,800,000トル コ・リラ	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 2032年 4月20日満期 トルコ・リラ建ゼロクー ポン社債	2022年 4月 19日	210,000,000トル コ・リラ	0トルコ・リラ	210,000,000トル コ・リラ	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 2032年 6月 7日満期 トルコ・リラ建ゼロクー ポン社債	2022年 6月 6日	180,000,000トル コ・リラ	0トルコ・リラ	180,000,000トル コ・リラ	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 2032年 7月 8日満期 期限前償還条項付 メキシコ ペソ・日本円連動米ドル建 パワー・クーポン社債(2 年固定)	2022年 7月 7日	3,300,000米ドル	0米ドル	3,300,000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 2037年 7月 8日満期 期限前償還条項付 豪ドル・ 日本円連動円建パワー・ クーポン社債(2年固定)	2022年 7月 7日	1,240,000,000円	0円	1,240,000,000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 2028年 8月23日満期 トルコ・リラ建ゼロクー ポン社債	2022年 8月 22日	190,000,000トル コ・リラ	0トルコ・リラ	190,000,000トル コ・リラ	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13日満期トルコ・リラ建ゼロクーポン社債	2022年 9 月 12日	165,000,000トル コ・リラ	0トルコ・リラ	165,000,000トル コ・リラ	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 2037年10月 7 日満期 期限前償還条項付 豪ドル・日本円連動円建パワー・クーポン社債（2年固定）	2022年 10月 6 日	538,000,000円	0円	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 2042年12月23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（2年固定）	2022年 12月 22日	400,000,000円	0円	400,000,000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 3 月 5 日満期トルコ・リラ建利付社債	2023年 3 月 6 日	30,000,000トルコ・ リラ	0トルコ・リラ	30,000,000トルコ・ リラ	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 2023年 1 月 1 日 至 2023年12月31日)
 2024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 2025年11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 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 2025年12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 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 2026年12月7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 2027年2月16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 2025年11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 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 2025年12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 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 2026年12月7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 2027年2月16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。

米国株イントラデイ・モメンタム指数 (Nasdaq100)

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 2026年11月30日満期米
国株イントラデイ・モメンタム指数（Nasdaq100）連動 米ドル建社債
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 2026年12月23日満期米
国株イントラデイ・モメンタム指数（Nasdaq100）連動 米ドル建社債
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 2027年2月4日満期米
国株イントラデイ・モメンタム指数（Nasdaq100）連動 米ドル建社債

(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)の社債の償還金額については、米国株イントラデイ・モメンタム指数（Nasdaq100）により決定される。そのため、米国株イントラデイ・モメンタム指数（Nasdaq100）についての開示を必要とする。

内容

米国株イントラデイ・モメンタム指数（Nasdaq100）は、指数スポンサーが定めた規則および手順に基づき、指数スポンサーが公表する、モルガン・スタンレー米国株イントラデイ・モメンタム指数（MS Chess World Switch NDQ Rolling Future and Intraday Momentum Strategy ER USD）（ブルームバーグの銘柄コード MSNQIMCW）をいう。

米国株イントラデイ・モメンタム指数（Nasdaq100）は、Nasdaq100指数先物による運用とイントラデイ・モメンタム戦略に基づく運用を組み合わせることにより、相場下落時のドローダウン低下および相場上昇時の超過リターンを目指すとともに、Nasdaq100指数先物による運用とイントラデイ・モメンタム戦略に基づく運用のそれぞれについてスイッチング戦略に基づき配分の調整も行うものである。

米国株イントラデイ・モメンタム指数（Nasdaq100）は、スイッチング戦略に係るMorgan Stanley Chess World Index、Nasdaq100指数先物取引に係るEquity Nasdaq Rolling Future、およびイントラデイ・モメンタム戦略に係るMorgan Stanley Non-Financial US Large Cap Long/Short Intraday Momentum Custom Series 6 Index から構成される。

Morgan Stanley Chess World Indexにより定められるスイッチング戦略とは、S&P500指数に係る株式オプションならびに米国、欧州、日本およびアジアにおける信用スプレッドの状況によりリスク局面を判定し、リスク局面に応じてロングポジションの配分を調整する米国株式ロング・オンリー運用を行う戦略である。

Equity Nasdaq Rolling Futureとは、ニューヨーク証券取引所で取引されているNasdaq 100指数先物契約に基づく指数であり、原資産は汎用のNasdaq100ミニ・インデックス先物（ブルームバーグの銘柄コード NQ1 Index）であり、満期日の3営業日前に翌月満期のNasdaq100ミニ・インデックス先物（ブルームバーグの銘柄コード NQ2 Index）に切り替えられる。NQ1 Indexの満期日が経過すると原資産は直ちにNQ1 Indexに戻される。

Morgan Stanley Non-Financial US Large Cap Long/Short Intraday Momentum Custom Series 6 Index により定められるイントラデイ・モメンタム戦略とは、Nasdaq100上場先物を用いて、一定のルールに従って株式市場が前日終値対比で一定率以上上昇した場合には買い建てポジションを、一定率以上下落した場合には売り建てポジションを構築し、全てのポジションを当該取引日の終了時までには解消する戦略をいう。

米国株イントラデイ・モメンタム指数（Nasdaq100）は、Morgan Stanley Chess World Indexに基づいて強気局面と判断された場合には、米国株式のロングポジションを構築するとともに、100パーセントを上限にイントラデイ・モメンタム戦略に基づく運用を行う。これに対して、弱気局面と判断された場合には、米国株式のロングポジションを構築せずに、200パーセント・イントラデイ・モメンタム戦略に基づく運用を行う。そのため、日中のポジション合計は、0パーセントから200パーセントの間で推移する。

米国株イントラデイ・モメンタム指数（Nasdaq100）の値は指数スポンサーにより前日付けの値が日々算出され、<https://www.bloomberg.co.jp/markets/stocks> の「銘柄検索」にてMSNQIMCW:INDで確認することができる。

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	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
	最高	24,066.12	27,568.15	30,670.10	29,332.16	33,753.33
	最低	19,561.96	16,552.83	27,013.25	24,717.53	25,716.86

最近6ヶ月の 月別最高・ 最低値	月別	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2023年12月
	最高	33,753.33	33,476.58	33,533.09	32,494.66	33,625.53	33,681.24
	最低	31,943.93	31,450.76	31,857.62	30,526.88	31,601.65	32,307.86

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	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
	最高	3,240.02	3,756.07	4,793.06	4,796.56	4,783.35
	最低	2,447.89	2,237.40	3,700.65	3,577.03	3,808.10

最近6ヶ月の 月別最高・ 最低値	月別	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2023年12月
	最高	4,582.23	4,576.73	4,515.77	4,376.95	4,567.80	4,783.35
	最低	4,398.95	4,369.71	4,273.53	4,117.37	4,237.86	4,549.34

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。

3 米国株イントラデイ・モメンタム指数(Nasdaq100)の過去の推移(米国株イントラデイ・モメンタム指数(Nasdaq100)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	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
	最高	966.06	1,909.29	2,104.85	2,095.95	2,061.39
	最低	739.05	943.86	1,628.82	1,561.69	1,568.77

最近6ヶ月の 月別最高・ 最低値	月別	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2023年12月
	最高	2,061.39	2,039.75	1,935.96	1,839.15	1,950.05	2,045.54
	最低	1,959.11	1,925.82	1,835.67	1,835.64	1,838.48	1,915.38

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、「米国株イントラデイ・モメンタム指数(Nasdaq100)」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

監査意見

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。）の財務諸表、すなわち、2023年12月31日および2022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事業年度の関連する包括(損失)利益計算書、キャッシュ・フロー計算書、(欠損金)資本変動計算書、および財務諸表の注記（以下総称して「財務諸表」という。）について監査を行った。

私たちの意見では、添付の財務諸表は、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、会社の2023年および2022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事業年度の経営成績およびキャッシュ・フローの状況を全ての重要な点において適正に表示している。

監査意見の基礎

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。監査の基準における私たちの責任は、本報告書の「財務諸表監査における監査人の責任」に記載されている。私たちは、監査に関連する倫理規程に従って、会社から独立していること、また、その他の倫理上の責任を果たすことが要求されている。私たちは、監査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。

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。

財務諸表を作成するに当たり、経営者は、財務諸表の公表が可能となった日の翌日から1年間について、複合して継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況または事象が存在するかどうかを評価することが要求されている。

財務諸表監査における監査人の責任

私たちの目的は、全体としての財務諸表に不正または誤謬による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て、監査報告書において監査意見を表明することにある。合理的な保証は、高い水準の保証であるが、絶対的な保証ではないため、一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して行った監査が重要な虚偽表示が存在する場合に常にそれを発見することを保証するものではない。不正には、共謀、文書の偽造、取引等の記録からの除外、虚偽の説明、または内部統制の無効化を伴うため、不正による重要な虚偽表示を発見できないリスクは、誤謬による重要な虚偽表示を発見できないリスクより高くなる。虚偽表示は、個別にまたは集計すると、合理的な利用者が財務諸表に基づいて行う判断に影響を与える可能性が高い場合に重要性があると判断される。

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うに当たり、私たちは以下を実施する。

- ・ 監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持する。

- ・ 不正または誤謬による財務諸表の重要な虚偽表示リスクを識別し、評価する。また、重要な虚偽表示リスクに対応した監査手続を立案し、実施する。これらの手続には、財務諸表の金額および開示についての監査証拠を試査によって検証することが含まれている。
- ・ 状況に応じた適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制について理解するが、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。
- ・ 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。
- ・ 私たちの判断により、合理的な期間について、複合して継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況または事象が存在するかどうか結論付ける。

私たちは、統治責任者に対して、特に、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した特定の内部統制に関連する事項を含む監査上の重要な発見事項について報告を行うことが要求されている。

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。

その他の法令上の要求事項に関する報告 - 欧州単一電子フォーマット

ルクセンブルグ証券取引所における会社の上場要件に関連して、経営者は欧州単一電子フォーマットに関する委任規則第2019/815号（以下「ESEF規則」という。）第3条に定める要件に準拠して財務諸表を作成する責任を有している。会社に関連するESEF規則に定める要件は、有効なXHTML（eXtensible HyperText Markup Language）フォーマットを使用して財務諸表を作成することである。財務諸表が、全ての重要な点において、会社に関連するESEF規則に定める要件に準拠して作成されているかどうかの評価の一環として、私たちは有効なXHTMLフォーマットを使用して財務諸表を作成する要件に会社が準拠していることの検証を行った。私たちの意見では、「MSF-2023-en.xhtml」として識別された財務諸表は、全ての重要な点において、会社に関連するESEF規則に定める要件のうちの、有効なXHTMLフォーマットによる財務諸表の作成に関連する要件に準拠して作成されている。

取締役の年次報告書に含まれるその他の記載内容

経営者は、取締役の年次報告書に含まれるその他の記載内容についての責任を有している。その他の記載内容は、取締役の年次報告書に含まれる記載内容のうち、財務諸表およびその監査報告書以外の記載内容である。財務諸表に対する私たちの監査意見の対象にはその他の記載内容は含まれておらず、私たちはその他の記載内容に対して意見またはいかなる形式の保証の結論も表明しない。

財務諸表監査における私たちの責任は、その他の記載内容を通読し、その他の記載内容と財務諸表との間に重要な相違があるかどうか、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な誤りの兆候があるかどうかを検討することにある。私たちは、実施した作業に基づき、その他の記載内容に未修正の重要な誤りがあると結論付けた場合には、その事実を私たちの報告書に記載することが求められている。

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

2024年 4 月23日

[次へ](#)

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

To the Board of Directors of
Morgan Stanley Finance, LLC

Opinion

We have audited the 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, 2023 and December 31, 2022, and the related statements of comprehensive (loss) income, cash flows, and changes in member’s (deficit)/equity for the years then ended, and the related notes to the financial statements (collectively referred to as the “financial statements”).

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as of December 31, 2023 and 2022, 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.

Basis for Opinion

We conducted our audits in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America (GAAS). Our responsibilities under those standards are further described in the Auditor’s Responsibilities for the Audit of the Financial Statements section of our report. We are required to be independent of the Company and to meet our other ethical responsibilities, in accordance with the relevant ethical requirements relating to our audits. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Responsibilities of Management for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America, and for 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.

In preparing the financial statements, management is required to evaluate whether there are conditions or events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Company’s ability to continue as a going concern for one year after the date that the financial statements are available to be issued.

Auditor’s Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and issue an auditor’s report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance but is not absolute assurance and therefore is not a guarantee that an audit conducted in accordance with GAAS will always detect a material misstatement when it exists. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control. Misstatements are considered material if there is a substantial likelihood that, individually or in the aggregate, they would influence the judgment made by a reasonable user based on the financial statements.

In performing an audit in accordance with GAAS, we:

- Exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit.
- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, and design and perform audit procedures responsive to those risks. Such procedures include examining, on a test basis, evidence regarding the amounts and disclosures in the financial statements.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit 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, no such opinion is expressed.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluate the overall presentation of the financial statements.
- Conclude whether, in our judgment, there are conditions or events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Company's ability to continue as a going concern for a reasonable period of time.

We are required to communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit, significant audit findings, and certain internal control-related matters that we identified during the audit.

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.

Report on Other Legal and Regulatory Requirements — European Single Electronic Format

In connection with the Company's listing requirements with the Luxembourg Stock Exchange, management is responsible for preparing the financial statements in compliance with the requirements set forth in Article 3 of the Delegated Regulation 2019/815 on European Single Electronic Format (ESEF Regulation). The requirements set forth in the ESEF Regulation that are relevant to the Company relate to the financial statements being prepared using a valid eXtensible HyperText Markup Language (XHTML) format. As part of our assessment as to whether the financial statements are prepared, in all material respects, in accordance with the requirements set forth in the ESEF Regulation that are relevant to the Company, we have performed tests of the Company's compliance with the requirement to prepare the financial statements using a valid XHTML format. In our opinion, the financial statements, identified as "MSF-2023-en.xhtml", have been prepared, in all material respects, in accordance with the requirements set forth in the ESEF Regulation that are relevant to the Company insofar as it relates to the preparation of the financial statements in a valid XHTML format.

Other Information Included in the Annual Directors' Report

Management is responsible for the other information included in the Annual Directors' report. The other information comprises the information included in the Annual Directors' report but does not include the financial statements and our auditor's report thereon. Our opinion on the financial statements does not cover the other information, and we do not express an opinion or any form of assurance thereon.

In connection with our audits of the financial statements, our responsibility is to read the other information and consider whether a material inconsistency exists between the other information and the financial statements, or the other information otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work performed, we conclude that an uncorrected material misstatement of the other information exists, we are required to describe it in our report.

Deloitte & Touche LLP

New York, New York

April 23, 2024