

【表紙】

【提出書類】 半期報告書

【根拠条文】 金融商品取引法第24条の5 第1項の表の第3号

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 令和8年9月29日

【中間会計期間】 自 2026年1月1日 至 2026年6月30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 早 田 尚 史
同 伊 藤 公 洋
同 香 西 佑 樹
同 上 部 大 樹
同 前 田 康 熙
同 鈴 木 世 那
同 平 田 真乃香
同 藤 澤 みなみ

【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2026年9月1日現在の東京における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売相場である1ドル=160.80円で計算されている。但し、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】

当社の2026年上半期において、2026年 6 月29日付けの有価証券報告書(「有価証券報告書」)に記載されている本国における法制等の概要に重要な変更はなかった。

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、2026年、2025年および2024年の 6 月30日にそれぞれ終了した 6 ヶ月間(「上半期」)に関するものであり、中間財務書類より導き出されている。

(単位：百万ドル)	2026年 6 月30日 (未監査)	2025年 6 月30日 (未監査)	2024年 6 月30日 (未監査)
収益合計	427	268	161
純利益(損失)	8	4	3
資本(欠損金)	(829)	(558)	(466)
社員持分口数	1	1	1
純資産	(829)	(558)	(466)
総資産	77,131	62,309	42,746
社員持分 1 口当たり純資産	(829)	(558)	(466)
社員持分 1 口当たり配当	-	-	-
社員持分 1 口当たり純利益	8	4	3
営業活動により調達された現金純額	2,067	939	1,043
投資活動により使用された現金純額	(7,513)	(12,531)	(2,972)
財務活動により調達された現金純額	5,444	11,589	1,932
現金	4	1	8
従業員数	0	0	0

以下の情報は、2025年および2024年の各12月31日に終了した年に関するものであり、当社の財務書類より導き出されている。

(単位：百万ドル)	2025年 12月31日	2024年 12月31日
収益合計	609	353
純利益(損失)	8	6
資本(欠損金)合計	(1,174)	(676)
社員持分口数	1	1
純資産	(1,174)	(676)
総資産	69,026	47,947
社員持分1口当たり純資産	(1,174)	(676)
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)	8	6
営業活動により調達された現金純額	3,096	2,737
投資活動により使用された現金純額	(18,316)	(8,544)
財務活動により調達された現金純額	15,222	5,806
現金の期末残高	6	4
従業員数	0	0

2【事業の内容】

当社の2026年上半期において、有価証券報告書に記載の当社の事業の内容に重要な変更はなかった。

3【関係会社の状況】

2026年上半期において、有価証券報告書に記載の当社の重要な関係会社の状況に重大な変更および追加はなかった。

4【従業員の状況】

2026年6月30日現在、当社にはいかなる従業員も存在しない。

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】

2026年上半期において、有価証券報告書に記載の経営方針、経営環境及び対処すべき課題等に重要な変更はなかった。

2【事業等のリスク】

以下の情報は、2025年11月14日付け登録書類（Registration Document）からの抜粋に、2026年2月26日付け第2補足書類（Second Supplement）による修正を加えたものである。

本書の他の項において定義されている用語および表現は、本項においても同一の意味を有する。

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

モルガン・スタンレーの財政状態に関するリスク

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

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

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

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

モルガン・スタンレーの業績は、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影響（特に、米国およびその他の主要市場における経済成長の低迷期または減速期に起因するものを含む。）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、金利の水準、期間構造およびボラティリティ、インフレーション、通貨価値および失業率、その他の市場指数の水準、政府、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、今後の金利動向、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、景気後退懸念、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、米国の大統領政権または議会における変化を含む世界各国の選挙に伴う変化、国際的な貿易政策の変更、サプライチェーンの複雑化および関税、保護貿易政策、貿易制裁ま

たは投資制限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。

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(株式市場の水準ならびに金利および資産評価の変動の水準および速度を含む。)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預金を含む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、このことは、新規純資産のフローや手数料ベース資産へのフローの水準にも影響を及ぼす可能性がある。このような要因はいずれもモルガン・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や資産パフォーマンスに乖離が生じた場合、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。

金利の大幅な変動は、モルガン・スタンレーの業績に悪影響を及ぼす可能性がある。

モルガン・スタンレーの純受取利息は金利の変動に敏感であり、一般的に、純受取利息は、高金利シナリオ下では増加し、低金利シナリオ下では減少する。金利変動の水準および速度のほか、様々な競争力学に起因する一定の預金種別や預金者に提供される代替的な現金同等商品に係る価格改定等のその他の変化は、これまで現金の配分を含む顧客の選択や顧客残高の再配分のペースに影響を与えており、再び影響を与える可

能性があり、その結果、預金構成および関連する金利費用やローンに対する顧客需要に変化をもたらしている。このような要因は、過去に純受取利息を含むモルガン・スタンレーの業績に悪影響を及ぼしており、今後もその可能性がある。

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、取引相手方がモルガン・スタンレー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、上場デリバティブおよび店頭デリバティブに係る清算ブローカーを務めることにより、顧客による清算機関に対する債務の履行を保証すること、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(不動産および市場性有価証券を含むが、これらに限定されない。)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、モルガン・スタンレーは、ウェルス・マネジメント業務でも、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。これには、有価証券で担保されている信用貸付および証券担保貸付、住宅担保極度額ローン等の住宅担保ローン、および、超富裕層顧客向けのストラクチャードローン(多くの場合、市場性有価証券、非市場性投資、商業用不動産およびその他の金融資産等の、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各種の担保資産を担保としている。)を含む(ただし、これらに限定されない。)

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(米国の実質GDP成長率、信用スプレッド、金利および不動産その他の資産の価格の変動を含む。)、モデルもしくは前提の誤り、または地政学的な事象、国際貿易政策の変更、世界的なパンデミックもしくは自然災害等の外的要因が、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。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、セクター、ポートフォリオ、産業または地理的地域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または経済情勢の変化や、集中が生じている取引相手方、セクター、ポートフォリオ、産業または地理的地域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。

大手金融機関や金融サービス会社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、中央決済代行銀行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により、市場全体に及ぶ重大な流動性や信用の問題、損失、もしくは他の金融機関の債務不履行につながり、または市場の安定を支えることを目的とした多国間措置への財政支援を求められるおそれがある。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、金融市場に変動や混乱が生じ、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トレーディング損失、信用損失または営業損失を被り、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、預金者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他の資金調達源を活用するか、またはモルガン・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、もしく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、S&Pグローバル・レーティングおよびその他の格付機関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、ローン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」)、米国連邦預金保険公社(「FDIC」)および米国通貨監査局(「OCC」)(総称して「米銀行監督機関」)は、監督対象とするモルガン・スタンレー、モルガン・スタンレー・バンク・エヌエー(「MSBNA」)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(「MSPBNA」)(MSBNAと総称してモルガン・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またはその他の資本措置を講じることを禁じ、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、情報の喪失、事業の混乱、窃盗および詐欺行為、法務、規制およびコンプライアンス・リスク、または有形資産に対する損害等の形で顕在化することのある、プロセスもしくはシステムの不備もしくは機能不全、人的要因または外的要因(例えばサイバー攻撃や第三者の脆弱性)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・リスク事象に直面する可能性がある。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・プラットフォームやモバイルサービスを含む。)の利用を可能にするモルガン・スタンレーの情報技術システムや外部技術について、混乱、障

害が生じ、不安定化し、その他これらを有効に維持することができない場合、モルガン・スタンレーの事業および評判が損なわれる可能性がある。

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

モルガン・スタンレーの事業および業務運営はまた、報告書、モデルその他のデータ成果物に含まれるデータの然るべき完全性、適時性および正確性に関する所定の期待値を満たせないといった、データ品質管理体制の不備によっても悪影響を受ける可能性がある。

さらに、複数の金融機関が、中央決済代行銀行、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、少数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や障害が、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。このようなリスクは、特定の地理的地域に集中する外部業者にモルガン・スタンレーが依存する場合に高まる可能性がある。

モルガン・スタンレーまたはモルガン・スタンレーの外部業者の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、洪水、ハリケーンおよび山火事等)、停電、環境問題、コンピュータサーバー、インターネットの機能停止、モルガン・スタンレーのデジタル・プラットフォームやモバイル・アプリケーションへの顧客によるアクセス、モルガン・スタンレーが利用する通信その他のサービス、新たな技術(生成人工知能等)、ならびにモルガン・スタンレーの従業員または取引先が関わる障害が含まれる。モルガン・スタンレーおよびモルガン・スタンレーの取引先である外部業者は、データのバックアップ・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、バックアップ・システムは、一次システムほど正確または効率的にデータを処理できない可能性があり、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。このような事態はいずれも、モルガン・スタンレーの事業に悪影響を及ぼすおそれがある。

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(もしくは当該業者が利用する外部業者)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、規則または手続に違反するおそれのある不正行為があっても、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、不注意な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。モルガン・スタンレーによる新たな技術の活用は、かかる技術によって用いられるアルゴリズムやデータに含まれる未検出の欠陥やバイアスに起因する上記の人為的ミスや不正行為によって損なわれる可能性がある。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り、将来的にモルガン・スタンレーの評判にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。

モルガン・スタンレー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、移転および保護等の分野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り、業務を圧迫したり費用を増大させたりするような管理体制の整備・強化をモルガン・スタンレーに要求する可能性がある。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、人工知能の活用や量子コンピューティングの出現のほか、組織犯罪、ハッカー、テロリスト、国民国家、国家支援主体およびその他の主体の巧妙化および活発化が挙げられる。このような主体が従業員、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・スタンレーまたはモルガン・スタンレーの従業員もしくは取引先のネットワーク、システムまたは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や、人工知能等の先進システムの活用によってそれらの実効性が高められる可能性もある。世界的な事象や地政学上の不安定性も、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っている。

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、ソフトウェアのバグ、サーバーの故障、ソフトウェアもしくはハードウェアの不調またはその他の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、新たな技術(生成人工知能等)への依存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、これらが起用する各サービス・プロバイダー、モルガン・スタンレーを管轄する規制当局およ

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、特にその行動にモルガン・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、紛失、窃盗または悪用、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・ネットワーク妨害、取引の決済を実行もしくは確認するモルガン・スタンレーの機能の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、フィッシ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セキュリティインシデント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・システムおよびネットワークによって処理、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・スタンレーの顧客、従業員、取引先、ベンダー、取引相手方または第三者の事業を妨害または障害を引き起こすことがあり、また、モルガン・スタンレー、モルガン・スタンレーの従業員、顧客または他の第三者の個人情報、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ていること、事業の運営にあたり多数の顧客、パートナー、ベンダーおよび取引相手方と関わっていることや、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、仮に発見および是正されるとしても、それ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情報セキュリティインシデント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の一部または全額を補償するには不十分である可能性があり、モルガン・スタンレーがかかる保険を引き続き商業上合理的な条件により利用することができるという保証、またはそもそもかかる保険を利用することができるという保証はなく、また、モルガン・スタンレーの契約先の保険会社が今後生じる請求の補償を拒否しないという保証もない。

モルガン・スタンレーは、サイバーセキュリティ、レジリエンス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(技術に対する投資および付随的な技術リスク管理活動への投資を含む。)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、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機能を含むモルガン・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予定である。しかしながら、モルガン・スタンレーのリスク管理機能は、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。)、人工知能やトークン化等の新たな技術が導入および利用され、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将来の市況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。

気候関連リスクは、費用の増大をもたらし、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。

気候関連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。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たすおそれがあり、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。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、保険の費用および利用可能性等のコストが増加し、またはその他の悪影響が生じる可能性がある。

気候関連の移行リスクには、政策、法律、技術および市場の変化が含まれる。かかる移行リスクの例としては、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、開示要件や炭素排出に対する課税の拡大等の追加的な規制・法律上の義務が挙げられる。かかるリスクにより、モルガン・スタンレーの支出が増加し、モルガン・スタンレーの戦略に悪影響が及ぶ可能性がある。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資産の評価減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流動性リスクの増大にもつながるおそれがある。

さらに、気候に影響を及ぼすおそれのある、または気候に影響を及ぼすと認識もしくは連想される一定の対応にモルガン・スタンレーまたはモルガン・スタンレーの顧客が関与し、または関与しなかった結果、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。また、一貫性のない要件や不確実性等の気候関連リスクに関する法律または規制の変化によって、収益が失われ、信用リスク、市場リスク、流動性リスク、規制リスク、コンプライアンス・リスク、レピュテーション・リスクおよびその他のリスクならびに費用が増大する可能性がある。

気候関連の目標を達成するモルガン・スタンレーの能力およびその方法は、顧客による移行のペースおよび成否、エネルギーに対する需要およびその使用、公共政策の実施や技術の進化等の、大部分について当社の支配の及ばないリスクや不確実性を伴い、また、世論、立法府および規制当局の監視(米国連邦政府および州政府ならびに外国の政策立案者および規制当局によるものを含む。)、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。気候関連のモルガン・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関連リスクに対する対応が非効果的もしくは不十分とみなされた場合、またはモルガン・スタンレーによる対応が否定的に受けとめられた場合、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。

気候関連リスクや、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ならびに地政学的事象は、急速に変化を続けており、結果として気候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っている。気候リスクは、他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。モルガン・スタンレーのリスク管理実務にもかかわらず、気候関連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、気候リスクを予測、特定、監視および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や適時に利用できない可能性がある。)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、品質および比較可能性にばらつきがある。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、当該時点において入手可能な最良の情報を使用していると考えているが、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、新興の存在であるほか、過去の傾向に関する情報が限られることや、標準化された包括的データが存在しないことに起因する不確実性を伴う。これらのおよび他の要因により、結果が大きく乖離する可能性があり、その結果、気候関連リスクを管理するモルガン・スタンレーの能力に影響が及ぶ可能性がある。

法務、規制およびコンプライアンス・リスク

法務、規制およびコンプライアンスに関するリスクには、モルガン・スタンレーが、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、不正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および開示制度を含む、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。今後数および複雑性が増す可能性のあるこれらの法令は、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、取引に対する制限、バーゼル銀行監督委員会が策定した自己資本基準およびその他の強化された健全性基準の世界的な実施等の、さらに厳格な自己資本・流動性・調達要件を課すシステム・リスクに係る制度、破綻処理制度および破綻処理計画要件、総損失吸収力(「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、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、マネーロンダリング防止、テロ資金供与および不正腐敗防止に関する規則および規制、税法および解釈、反トラスト法、取引報告義務、重要な非公開情報を含む秘密情報の悪用防止に関する義務、記録保持義務、拡大された信認義務および開示要件ならびに人工知能およびトークン化をはじめとする新たな技術に関する法令等の対象となっている。

新たな法律、規則、規制および指針、モルガン・スタンレーによる法律、規則、規制および指針遵守の取り組みの継続的な実施またはこれらの改正(法律、規則、規制および指針の範囲、適用、解釈や執行の変更を含む。)は、モルガン・スタンレーの事業の収益性や保有資産の価値に大きく影響し、モルガン・スタン

レーの法人所得税費用や実効税率に影響し、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。

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、一定の手続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続がモルガン・スタンレーに適用される可能性もある。秩序ある清算権限に基づきFDICが有する、債権者が有する各債権の順位を考慮せず、特定の状況においては、似た境遇にある債権者に異なる扱いを適用する権能(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も米国のグローバルなシステム上重要な銀行について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破綻処理戦略を採用する意向を示していることから、モルガン・スタンレーの破綻処理計画が実施されるにせよ、秩序ある清算権限に基づき破綻処理手続が開始されるにせよ、合理的に予測される結果は、SPOE破綻処理戦略の適用であると考えられる。SPOE破綻処理戦略は一般に、一部の子会社が破綻処理戦略の実施に必要なリソースを有するように、モルガン・スタンレーが、十分な資本および流動性を当該子会社に提供することを企図しており、モルガン・スタンレーは、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、モルガン・スタンレーの直接完全子会社であるモルガン・スタンレー・ホールディングス・エルエルシー(「資金調達中間持株会社」)が破綻処理のための資金調達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抛出可能なモルガン・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抛出することを義務付けられる。資金調達中間持株会社は、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モルガン・スタンレーの資産に対して有する請求権は、実質的に、モルガン・スタンレーの無担保債務に優先する。

SPOE破綻処理戦略は、モルガン・スタンレーの破綻処理計画に基づき適用されるか、秩序ある清算の権限に基づく破綻処理手続のなかで適用されるかにかかわらず、債権者全体にとってより良い結果がもたらされるようにすることを目的としているが、同戦略(担保付修正再表示サポート契約に基づくモルガン・スタンレーの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の保有者がモルガン・スタンレーの損失を負うこととなる。

また、英国および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ている。かかる「ベイルイン」権限は、損失を株主および無担保債権者に割り当てることによって、破綻事業体の資本再構築を可能にすることを目的としている。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保有者に転嫁することとなるTLACを最低限の額維持するよう義務付ける要件を検討している。

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

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

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

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

モルガン・スタンレーは国際的な金融サービス会社として、事業を行うすべての国において政府や自主規制機関による調査および手続の対象となるリスクに直面している。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。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、起訴猶予合意もしくは訴追免除合意を求めている。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、評判、財政状態または経営成績が重大な悪影響を受け、モルガン・スタンレーの民事訴訟リスクが高まるおそれがある。

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、不当利得返還、原状回復、没収、差止めその他の処分を課せられるおそれがある。また、かかる調査および手続には、モルガン・スタンレーが特定の行為を行ったことを認めるという要件がこれまで含まれており、今後含まれる可能性があり、その結果民事訴訟リスクが高まるおそれがある。さらに、かかる措置により担保に関する影響が生じており、今後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。

モルガン・スタンレーは、一部の調査および手続の解決の一環として、所定の措置を講じるよう求められており、今後もその可能性があり、かかる措置を講じなかった場合、民事および刑事双方の追加的な調査または手続ならびに追加的な制裁、罰金、判決その他の処分等の不利益な結果につながるおそれがある。

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第三者事業体がすでに破産していたり、財政危機に直面していたりする事例や、適用ある補償義務を履行することができない事例もある。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。

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、モルガン・スタンレーの全社一体型(Integrated Firm)の取組みの一環としても、事業セグメントを越えた連携の強化を引き続き図っていくため、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、米国内外で金融およびそれに付随するサービスを提供する商業銀行、国際投資銀行、地方銀行、ブローカー・ディーラー、プライベート・バンク、登録投資顧問、デジタル投資プラットフォーム、伝統的および代替的なアセット・マネジャー、金融テクノロジー企業等とも競合している。モルガン・スタンレーは、取引の実行、資本や資本調達、商品とサービス、イノベーション、テクノロジー、評判、リスク選好および価格等のいくつかの要素に基づいて競争を進めている。

モルガン・スタンレーは、同一の顧客や資産について競合しているか、または個人顧客や法人・機関投資家顧客に対して類似の商品・サービスを提供している、定評のある金融サービス会社や、非金融企業およびトークン化等の技術革新に焦点を当てた事業モデルを含む新興企業に起因する競争の激化を米国内外で経験しており、今後もその可能性がある。また、モルガン・スタンレーは、より規模が大きいか、もしくはより資本力が高いか、または今後そうなる可能性のある金融機関等や、特定の地域または商品においてより強い局所的プレゼンスを有するか、より長い営業実績を有する金融機関等と今後も競合するため、競争はより激化する可能性がある。

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や手数料の引下げ、預金金利の引上げ、委託手数料その他の手数料の廃止や、その他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。

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・スタンレーの事業に悪影響が及び、競争の激化につながるおそれがある。

モルガン・スタンレーは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、生成人工知能やトークン化を含む新たな技術が導入および適用されることにより、引き続き収益に対する圧力が生じる可能性がある。さらに多くの市場がより自動化されたトレーディング・プラットフォームに移行するにつれ、自動化された電子市場を直接に利用する傾向は今後も継続するものとみられている。モルガン・スタンレーは、上記およびその他の分野において競争圧力を受けており、今後も競争圧力を受け続けるおそれがある。

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

人材は最も重要な資産である。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、重要な役割を成功裏に移行することができず、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、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。優秀かつ有能な人材を維持・確保するモルガン・スタンレーの能力は多数の要因に左右されるが、かかる要因の一部はモルガン・スタンレーの支配の及ばないものである。

低い失業率、堅調な雇用市場ならびに従業員の期待、懸念および嗜好の変化等の要因によって、従業員を維持・確保するために必要な報酬費用は増加し、有能な人材をめぐる市場の競争はさらに激化する可能性がある。金融業界においては、従業員報酬に対して他の業界と比べ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り、このことは競合他社に影響を及ぼす場合もあれば、及ぼさない場合もある。モルガン・スタンレーの報酬実務はこのようなより厳しい規制によって形成されており、その結果最も優秀な従業員を雇用・維持するモルガン・スタンレーの能力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、コンプライアンス、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、租税、賦課金および関税の増加、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、新たな技術の利用に関する規制当局の監視、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または政治、行政における不安定性(米国と、中国をはじめとする重要な貿易相手国との間の緊張、世界各地における戦闘またはテロ行為の発生、ならびにそれに伴う世界経済・地域経済およびモルガン・スタンレーの営業に対する潜在的な影響を含む。)等の可能性を含む、政治、経済、法律、コンプライアンス、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・金融サービス業界や多国籍企業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、法改正に適応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。

世界的な流行病その他の広範囲に及ぶ健康面での危機、自然災害、気候関連の事象、テロ行為もしくは軍事行為、または社会的もしくは政治的緊張により、新興市場や世界経済の他の分野にモルガン・スタンレーの事業に悪影響を及ぼすおそれのある経済、金融上の混乱を招き、あるいはモルガン・スタンレーの世界各国における事業の管理能力または遂行能力が損なわれるおそれのある移動制限やサプライチェーンの複雑化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・スタンレーおよびその子会社の一部はまた、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または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、技術等のシステム、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らないシステム、管理および人員に関連した債務、損失またはフランチャイズおよび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、関連するパートナーシップを通じて予定していた利益に不利な影響を与える場合もある。

モルガン・スタンレーの買収済みの事業、売却資産または投資対象の統合もしくは分割が順調に進み、または期待した利益および相乗効果のすべてを生み出せるかについては何らの保証もない。モルガン・スタンレーが従前または今後の買収事業または売却資産を順調に統合または分割できない場合(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、既存事業の拡大や新商品の導入を含め、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。

3【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】

(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

当社は、証券の発行のみを行う金融子会社であり、代り金をモルガン・スタンレーに貸与している。当社は、通常の事業会社のように独立した収益またはリスクを有しない。

4【重要な契約等】

該当事項なし

5【研究開発活動】

該当事項なし

第4【設備の状況】

1【主要な設備の状況】

該当事項なし

2【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】(2026年 6 月30日現在)

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

【発行済株式】(2026年 6 月30日現在)

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状況】

年月日	発行済 社員持分総数 (口)	払込済社員持分 (ドル)	備考
2025年12月31日現在	1	1,000 (160,800円)	
2026年上半期中			
2026年 6 月30日現在	1	1,000 (160,800円)	

(4) 【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。

(2026年 6 月30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【役員の状況】

有価証券報告書提出日後本半期報告書提出日までの期間において、当社の役員について有価証券報告書の記載内容に重要な変更はなかった。

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。)の邦文の中間財務書類(以下「邦文の中間財務書類」という。)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た原文の中間財務書類(以下「原文の中間財務書類」という。)の翻訳に、下記の円換算額を併記したものである。当社の中間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。

邦文の中間財務書類には、財務諸表等規則に基づき、原文の中間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2026年9月1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=160.80円を用い、億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ならびに表示方法の主要な相違については、第6の「3 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 その他」および「3 日米会計慣行の相違」の事項は原文の中間財務書類には記載されていない。

b. 原文の中間財務書類は、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。)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ない。

1 【中間財務書類】

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)

	(無監査) 2026年6月30日現在		(監査済) 2025年12月31日現在	
	百万ドル	億円	百万ドル	億円
資産				
現金	\$ 4	6	\$ 6	10
トレーディング資産、公正価値	2,721	4,375	1,945	3,128
受取債権：				
ブローカー・ディーラー	90	145	32	51
手形債権(親会社)	74,303	119,479	66,960	107,672
グループ会社間(親会社)	13	21	83	133
資産合計	\$ 77,131	124,027	\$ 69,026	110,994
負債				
トレーディング負債、公正価値	\$ 5	8	\$ 1	2
支払債務：				
ブローカー・ディーラー	25	40	125	201
利息	290	466	220	354
借入債務(77,380百万ドルおよび69,658百万ドルの公正価値を含む)	77,640	124,845	69,854	112,325
負債合計	\$ 77,960	125,360	\$ 70,200	112,882
コミットメントおよび偶発債務 (注記8参照)				
欠損金：				
払込剰余金	40	64	40	64
利益剰余金	29	47	21	34
その他の包括損失累計額	(898)	(1,444)	(1,235)	(1,986)
欠損金合計	(829)	(1,333)	(1,174)	(1,888)
負債および欠損金合計	\$ 77,131	124,027	\$ 69,026	110,994

モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー

包括利益計算書（無監査）

(単位：別途記載する場合を除き百万ドル)

	2026年 6 月30日をもって 終了した 6 か月間		2025年 6 月30日をもって 終了した 6 か月間	
	百万ドル	億円	百万ドル	億円
収益				
トレーディング(1)	\$ (1,107)	(1,780)	\$ (1,060)	(1,704)
受取利息	1,534	2,467	1,328	2,135
収益合計	427	687	268	431
費用				
支払利息	419	674	264	425
費用合計	419	674	264	425
法人所得税計上前利益	8	13	4	6
純利益	8	13	4	6
その他の包括利益	337	542	114	183
包括利益	\$ 345	555	\$ 118	190

(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（無監査）

(単位：別途記載する場合を除き百万ドル)

	2026年 6 月30日をもって 終了した 6 か月間		2025年 6 月30日をもって 終了した 6 か月間	
	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	\$ 8	13	\$ 4	6
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)	2,077	3,340	1,217	1,957
ブローカー・ディーラー	(158)	(254)	(103)	(166)
グループ会社間(親会社)	70	113	(223)	(359)
利息	70	113	44	71
営業活動により調達された現金純額	2,067	3,324	939	1,510
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)	(7,513)	(12,081)	(12,531)	(20,150)
投資活動により使用された現金純額	(7,513)	(12,081)	(12,531)	(20,150)
財務活動によるキャッシュ・フロー：				
収入額：				
借入債務	27,096	43,570	24,281	39,044
支出額：				
借入債務	(21,652)	(34,816)	(12,692)	(20,409)
財務活動により調達された現金純額	5,444	8,754	11,589	18,635
現金の純減少	(2)	(3)	(3)	(5)
現金の期首残高	6	10	4	6
現金の期末残高	\$ 4	6	\$ 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	348	560	220	354

モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー

欠損金変動計算書

(単位：別途記載する場合を除き百万ドル)

	払込剰余金		利益剰余金		その他の包括 損失累計額		欠損金合計	
	百万ドル	億円	百万ドル	億円	百万ドル	億円	百万ドル	億円
2024年12月31日現在残高 (監査済)	\$ 40	64	\$ 13	21	\$ (729)	(1,172)	\$ (676)	(1,087)
欠損金の純変動額	—	—	4	6	114	183	118	190
2025年 6 月30日現在残高 (無監査)	\$ 40	64	\$ 17	27	\$ (615)	(989)	\$ (558)	(897)
2025年12月31日現在残高 (監査済)	\$ 40	64	\$ 21	34	\$ (1,235)	(1,986)	\$ (1,174)	(1,888)
欠損金の純変動額	—	—	8	13	337	542	345	555
2026年 6 月30日現在残高 (無監査)	\$ 40	64	\$ 29	47	\$ (898)	(1,444)	\$ (829)	(1,333)

[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（無監査）

2026年6月30日および2025年6月30日をもって終了した6か月間

（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。

2025年に、当社はS&PからA-の格付を付与された。本中間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

中間財務諸表は米国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中間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、中間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。注記は、当社の中間財務諸表の不可欠な一部である。

当社は、中間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、中間財務諸表の公表が可能となった日である2026年9月28日まで評価した結果、中間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主に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、大量保有によるディスカウントならびに市場参加者に移転されない企業固有および契約上の制限に係るディスカウントはレベル1の商品には適用されない。当該評価額は、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）、および店頭デリバティブに対し、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、親会社からのグループ会社間受取債権、および借入債務を含む。）について計上される。

受取利息および支払利息は、金融商品の性質および関連する市場慣行に応じて当社の包括利益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。

セグメント報告

当社は顧客に提供する金融商品・サービスの性質および管理組織に基づき単一の事業・報告セグメントで構成されており、これは当社の最高経営意思決定機関が、当社の財務業績を評価し、全体としての経営上の重要な意思決定を行う際に使用するアプローチと整合している。当社の最高経営意思決定機関は社長であり、主に、利益指標である「法人所得税計上前利益」に基づき当社の財務業績を評価している。セグメント業績指標は、当社の包括利益計算書に表示された金額と整合している。

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予想されている。

3. 関連当事者との取引

親会社に対する手形債権は、親会社に貸し付けた、借入債務（仕組債）からの調達額を表しており、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受取利息が発生する。

親会社からのグループ会社間受取債権は、親会社に提供する追加の資金を表しており、無担保であり、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。）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）を経済的にヘッジするために親会社との間で主に締結する店頭デリバティブ取引、および当該店頭デリバティブ取引に係る時価評価の変動を表している。

受取利息および支払利息は、親会社に対する手形債権および親会社からのグループ会社間受取債権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)

	2026年6月30日現在	2025年12月31日現在
関係会社からの資産および受取債権の内訳		
トレーディング資産	\$ 2,721	\$ 1,945
受取債権 - ブローカー・ディーラー	77	32

受取債権 - 手形債権(親会社)	74,303	66,960
受取債権 - グループ会社間(親会社)	13	83
関係会社に対する負債および支払債務の内訳		
支払債務 - ブローカー・ディーラー	25	125
		(単位：百万ドル)
	2026年 6 月30日 をもって終了した 6 か月間	2025年 6 月30日 をもって終了した 6 か月間
関係会社からの純収益：		
トレーディング	\$ 1,824	\$ 757
受取利息	1,534	1,328

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)

	2026年6月30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	\$ -	\$ 6,757	\$ 65	\$ -	\$ 6,822
金利契約	-	196	57	-	253
外国為替契約	-	321	5	-	326
コモディティ契約	-	3	-	-	3
クレジット契約	-	16	2	-	18
相殺(1)	-	(4,113)	(129)	(459)	(4,701)
店頭デリバティブ契約合計	-	3,180	-	(459)	2,721
トレーディング資産合計	\$ -	\$ 3,180	\$ -	\$ (459)	\$ 2,721
資産(公正価値)合計	\$ -	\$ 3,180	\$ -	\$ (459)	\$ 2,721
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	\$ -	\$ 871	\$ 10	\$ -	\$ 881
金利契約	-	2,773	535	-	3,308
外国為替契約	-	468	48	-	516
クレジット契約	-	1	-	-	1
相殺(1)	-	(4,113)	(129)	(459)	(4,701)
店頭デリバティブ契約合計	-	-	464	(459)	5
トレーディング負債合計	\$ -	\$ -	\$ 464	\$ (459)	\$ 5
借入債務 - 仕組債	-	76,864	516	-	77,380
負債(公正価値)合計	\$ -	\$ 76,864	\$ 980	\$ (459)	\$ 77,385

(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)

2025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	\$ -	\$ 5,687	\$ 6	\$ -	\$ 5,693
金利契約	-	292	51	-	343
外国為替契約	-	172	1	-	173
クレジット契約	-	26	3	-	29
相殺(1)	-	(3,850)	(61)	(382)	(4,293)
店頭デリバティブ契約合計	\$ -	\$ 2,327	\$ -	\$ (382)	\$ 1,945
トレーディング資産合計	\$ -	\$ 2,327	\$ -	\$ (382)	\$ 1,945
資産(公正価値)合計	\$ -	\$ 2,327	\$ -	\$ (382)	\$ 1,945
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	\$ -	\$ 611	\$ 4	\$ -	\$ 615
金利契約	-	2,736	415	-	3,151
外国為替契約	-	501	25	-	526
コモディティ契約	-	2	-	-	2
相殺(1)	-	(3,850)	(61)	(382)	(4,293)
店頭デリバティブ契約合計	-	-	383	(382)	1
トレーディング負債合計	\$ -	\$ -	\$ 383	\$ (382)	\$ 1
借入債務 - 仕組債	-	69,178	480	-	69,658
負債(公正価値)合計	\$ -	\$ 69,178	\$ 863	\$ (382)	\$ 69,659

(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。

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
店頭デリバティブ契約 ・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といった閉形式の解析式、シミュレーション・モデルまたはそれらの組合せを含む、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、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ならびに一定のCDS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、通常は流動性が低く、直接的な取引活動または相場が観察不可能であるため、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。 デリバティブ商品の詳細に関しては、注記2を参照。	・レベル2 - 市場流動性による裏付けがある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 - 市場流動性が限られている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と判断される場合
借入債務 - 仕組債 ・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。	・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2026年度のロールフォワード

(単位：百万ドル)

	2025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)	2026年 6月30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	\$ (2)	\$ 40	\$ (6)	\$ -	\$ (4)	\$ (3)	\$ (55)	\$ 40
金利契約	364	(49)	-	-	46	19	478	(81)
外国為替契約	24	(23)	-	-	(3)	(1)	43	(23)
クレジット契約	(3)	2	-	-	3	-	(2)	2
店頭デリバティブ 契約(純額)合計	383	(30)	(6)	-	42	15	464	(62)
借入債務 - 仕組債	480	(24)	-	151	(85)	(54)	516	(21)
純負債(公正価値)	\$ 863	\$ (54)	\$ (6)	\$ 151	\$ (43)	\$ (39)	\$ 980	\$ (83)

- (1) 2026年6月30日をもって終了した6か月間において、当社は、観察不可能なインプットがポジション評価に対して重要となったことに起因して、借入債務（仕組債）54百万ドルをレベル2からレベル3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2025年度のロールフォワード

(単位：百万ドル)

	2024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)	2025年 6月30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	\$ (41)	\$ 126	\$ (9)	\$ -	\$ 75	\$ (100)	\$ (201)	\$ 122
金利契約	266	(24)	-	-	(19)	4	275	(26)
外国為替契約	11	14	-	-	-	14	11	14
クレジット契約	(6)	-	-	-	2	-	(4)	-
店頭デリバティブ 契約(純額)合計	230	116	(9)	-	58	(82)	81	110
借入債務 - 仕組債	536	(61)	-	657	(19)	172	1,407	(60)
純負債(公正価値)	\$ 766	\$ 55	\$ (9)	\$ 657	\$ 39	\$ 90	\$ 1,488	\$ 50

- (1) 2025年6月30日をもって終了した6か月間において、当社は、観察不可能なインプットがポジション評価に対して重要となったことに起因して、借入債務（仕組債）172百万ドルをレベル2からレベル3へ振り替えた。

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

レベル3の区分内の資産および負債に係る当期中の未実現利益(損失)は、観察可能および観察不可能なインプットの両方に起因する公正価値の変動を含む場合がある。実現および未実現利益(損失)の合計額は、主に包括利益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)	
	2026年6月30日	2025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)	\$ (55)	\$ (2)
オプション・モデル：		
株式のボラティリティ	32%～45% (40%)	N/M
株式 - 外国為替の相関	-15%～25% (5%)	N/M
金利契約	\$ 478	\$ 364
オプション・モデル：		
債券のボラティリティ	62bps～77bps (70bps/70bps)	1bps～36bps (28bps/36bps)
金利カーブの相関	53%～99% (83%/85%)	55%～73% (61%/61%)
金利のボラティリティ・スキュー	60%～105% (85%/87%)	57%～105% (79%/80%)
外国為替契約	\$ 43	24
オプション・モデル：		
金利のボラティリティ・スキュー	53%～66% (57%/76%)	48.1%～62.4% (53%/62%)
クレジット契約	\$ (2)	\$ (3)
借入債務 - 仕組債	\$ 516	480
オプション・モデル：		
株式のボラティリティ	14%～113% (21%)	5%～80% (24%)
株式のボラティリティ・スキュー	-3%～1% (-1%)	-3%～1% (-1%)
株式 - 相関	30%～100% (89%)	23%～100% (87%)
株式 - 外国為替の相関	-45%～8% (-10%)	-39%～30% (-4%)
類似価格：		
類似債券価格	N/M	101～109ポイント (105ポイント/105ポイント)
クレジット・デフォルト・スワップ・モデル：		
信用スプレッド	317bps～317bps (317bps)	325bps～325bps (325bps)

ポイント—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数値が開示されている。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、数値は加重平均値を表している。

(2) 複数の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、経常的および非経常的に公正価値で測定され、重要なレベル3の残高がある資産および負債の主な種類ごとの評価手法、重要な観察不可能なインプット、ならびにそれらの範囲および平均に関する情報を示したものである。商品の集約のレベルおよび商品の幅によって、インプットの範囲は広がり、金融商品の在庫全体にわたり不均一に分散する。さらに、金融サービス業界の企業の在庫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。

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

以下の重要な観察不可能なインプットに対する増加(減少)は、通常、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**： 原資産および満期日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)

2026年 6 月30日現在						
公正価値レベル						
帳簿価額	レベル 1	レベル 2	レベル 3	合計		
金融資産：						
現金	\$ 4	\$ 4	\$ -	\$ -	\$	4
受取債権：						
ブローカー・ディーラー	90	-	90	-		90
手形債権(親会社)	74,303	-	74,303	-		74,303
グループ会社間(親会社)	13	-	13	-		13
金融負債：						
支払債務(1)：						
ブローカー・ディーラー	\$ 25	\$ -	\$ 25	\$ -	\$	25
借入債務	260	-	260	-		260

(単位：百万ドル)

2025年12月31日現在					
帳簿価額	公正価値レベル				合計
	レベル 1	レベル 2	レベル 3		
金融資産：					
現金	\$ 6	\$ 6	\$ -	\$ -	\$ 6
受取債権：					
ブローカー・ディーラー	32	-	32	-	32
手形債権(親会社)	66,960	-	66,960	-	66,960
グループ会社間(親会社)	83	-	83	-	83
金融負債：					
支払債務(1)：					
ブローカー・ディーラー	\$ 125	\$ -	\$ 125	\$ -	\$ 125
借入債務	196	-	196	-	196

(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)
2026年6月30日をもって終了した6か月間			
借入債務(1)	\$ (2,794)	\$ 416	\$ (3,210)
2025年6月30日をもって終了した6か月間			
借入債務(1)	\$ (2,915)	\$ 260	\$ (3,175)

(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
2026年6月30日をもって終了した6か月間		
借入債務(1)	\$ (6)	\$ 337
2025年6月30日をもって終了した6か月間		
借入債務(1)	\$ (5)	\$ 114

(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)

	2026年 6 月30日現在	2025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	\$ 43,444	\$ 40,598
金利	27,123	23,260
クレジット	5,323	4,657
外国為替	1,445	1,066
コモディティ	45	77
合計	\$ 77,380	\$ 69,658

契約元本と公正価値の差額(1)

(単位：百万ドル)

	2026年 6 月30日現在	2025年12月31日現在
借入債務(2)	\$ 1,509	\$ 2,088

- (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の変動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、外国通貨、コモディティ、信用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 - 2026年 6月30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	\$ 6,822	\$ 28,408	\$ 881	\$ 10,542
金利契約	253	9,968	3,308	21,291
外国為替契約	326	4,766	516	3,336
コモディティ契約	3	40	—	1
クレジット契約	18	753	1	17
店頭デリバティブ契約合計(総額)	7,422	43,935	4,706	35,187
相殺金額				
取引相手先の相殺額	(4,701)		(4,701)	
トレーディング資産/負債合計	\$ 2,721		\$ 5	

(単位：百万ドル)

二者間の店頭デリバティブ - 2025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	\$ 5,693	\$ 25,109	\$ 615	\$ 11,156
金利契約	343	12,861	3,151	15,322
外国為替契約	173	2,913	526	3,020
コモディティ契約	—	36	2	42
クレジット契約	29	713	—	11
店頭デリバティブ契約合計(総額)	6,238	41,632	4,294	29,551
相殺金額				
取引相手先の相殺額	(4,293)		(4,293)	
トレーディング負債合計(純額)	\$ 1,945		\$ 1	

(1) デリバティブ契約の想定元本は、通常、当社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、契約当事者間で支払うべき金額を計算する際の参照点としてのみ使用されている。さらに、想定元本は、法的強制力のあるネットティング契約またはリスク軽減取引による便益を反映していない。

下表は、包括利益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)

	2026年 6 月30日 をもって終了した 6 か月間	2025年 6 月30日 をもって終了した 6 か月間
株式契約	\$ (787)	\$ (740)
金利契約	(336)	(330)
外国為替契約	16	13
コモディティ契約	-	(3)
合計	\$ (1,107)	\$ (1,060)

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)	2026年 6 月30日現在	2025年 12月31日現在
当初期限 1 年以内：				
翌12か月	\$ -	712	712	1,764
当初期限 1 年超：				
2026年度	253	3,220	3,473	7,479
2027年度	2,282	11,892	14,174	11,042
2028年度	1,003	9,576	10,579	10,701
2029年度	2,323	6,329	8,652	6,025
2030年度	1,267	7,209	8,476	8,705
それ以降	13,613	17,961	31,574	24,138
合計	\$ 20,741	\$ 56,187	\$ 76,928	\$ 68,090
借入債務合計	\$ 20,741	\$ 56,899	\$ 77,640	\$ 69,854

- (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。

当社の借入債務はすべて優先債に該当する。2026年 6 月30日および2025年 6 月30日をもって終了した 6 か月間において、当社はそれぞれ約27,096百万ドルおよび約24,281百万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、金利、外国為替、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およびオプションを締結している。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はデリバティブであり、これらも公正価値で計上される。これらの社債および経済的ヘッジに関連する公正価値の変動額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ることがある。実際に提起されたか、または提起される恐れのある一部の法的措置には、多額の補償的・懲罰的損害賠償の請求や不特定額の損害賠償の請求も含まれる。訴訟によっては、当該訴訟で主たる被告であるか、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、ならびに当社の市場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、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、ならびに税務、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することがあり、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。

多くの訴訟手続および調査において、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当社が判断した場合、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 of 合理的な可能性があると判断した個々の手続または調査を識別している。重要な損失の発生 of 合理的な可能性があると当社が判断した特定の法的手続においては、当社はその損失額または損失の範囲を合理的に見積ることができない。その他にも当社が損失または損失の範囲の発生 of 合理的な可能性がある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と判断している。ただし、そのような手続または調査の結果は、特定の報告期間における当社の事業または業績に重要な影響を与える場合、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 of 合理的な可能性があると判断する手続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 of 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. その他の包括利益累計額

AOCIの変動

	(単位：百万ドル)
	債務評価額
2025年12月31日現在残高	\$ (1,235)
DVA純額の増減(1)	337
2026年 6 月30日現在残高	\$ (898)
2024年12月31日現在残高	\$ (729)
DVA純額の増減(1)	114
2025年 6 月30日現在残高	\$ (615)

(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、中間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、中間財務諸表の公表が可能となった日である2026年9月28日まで評価した結果、中間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。

2【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。

3【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【提出会社の参考情報】

2026年の開始日(2026年1月1日)以降、本半期報告書提出日までの間に、次の書類を提出した。

- (1) 2025年6月30日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2026年1月30日提出)
- (2) 2025年6月30日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2026年2月27日提出)
- (3) 2025年6月30日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2026年3月31日提出)
- (4) 有価証券報告書および添付書類(2026年6月29日提出)
- (5) 2025年6月30日提出発行登録書の訂正発行登録書(2026年6月29日提出)
- (6) 2025年6月30日提出発行登録書の訂正発行登録書(2026年7月30日提出)
- (7) 2025年6月30日提出発行登録書の発行登録追補書類および添付書類(2026年7月31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	2026年6月30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 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	256,000,000円	666,000,000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	46,000,000円	590,000,000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	430,000トルコ・リラ	28,570,000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	5,240,000トルコ・リ ラ	36,760,000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	1,300,000トルコ・リ ラ	24,700,000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 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	10,000,000円	316,000,000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 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 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	7,100,000トルコ・リ ラ	202,900,000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	8,100,000トルコ・リ ラ	171,900,000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	60,000,000円	1,180,000,000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	9,200,000トルコ・リ ラ	180,800,000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 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	2,200,000トルコ・リ ラ	162,800,000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 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	10,000,000円	528,000,000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	50,000,000円	350,000,000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	3,840,000トルコ・リ ラ	26,160,000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 2041 年1月30日満期 英ポンド建 ゼロクーポン社債	2026年 1月 29日	10,000,000英ポンド	0英ポンド	10,000,000英ポンド	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 2041 年2月27日満期 英ポンド建 ゼロクーポン社債	2026年 2月 26日	10,000,000英ポンド	0英ポンド	10,000,000英ポンド	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 2041 年3月29日満期 英ポンド建 ゼロクーポン社債	2026年 3月 30日	10,000,000英ポンド	0英ポンド	10,000,000英ポンド	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 2041 年4月26日満期 英ポンド建 ゼロクーポン社債	2026年 4月 27日	10,000,000英ポンド	0英ポンド	10,000,000英ポンド	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 2025年1月1日 至 2025年12月31日)

2026年6月29日関東財務局長に提出

【半期報告書】

(自 2026年1月1日 至 2026年6月30日)

2026年9月29日関東財務局長に提出

【臨時報告書】

上記の有価証券報告書提出後、金融商品取引法第24条の5第4項および企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第1号の規定に基づき臨時報告書を2026年7月17日に関東財務局長に提出

【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】

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】

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	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
	最高	2,104.85	2,095.95	2,061.39	2,208.47	2,304.92
	最低	1,628.82	1,561.69	1,568.77	1,853.04	1,815.62

最近 6 ヶ月の 月別最高・ 最低値	月別	2026年 1 月	2026年 2 月	2026年 3 月	2026年 4 月	2026年 5 月	2026年 6 月
	最高	2,107.44	2,056.53	1,986.10	2,142.47	2,355.06	2,380.60
	最低	2,037.53	1,954.60	1,944.20	1,958.86	2,156.33	2,222.26

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。