

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 平成28年 8 月 2 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 平川 修

【代理人の住所又は所在地】 東京都港区元赤坂一丁目2番7号
赤坂Kタワー
アンダーソン・毛利・友常法律事務所

【電話番号】 03-6888-1000

【事務連絡者氏名】 弁護士 瀧澤 信也
同 関 彩香
同 先山 雅規
同 山田 智己

【連絡場所】 東京都港区元赤坂一丁目2番7号
赤坂Kタワー
アンダーソン・毛利・友常法律事務所

【電話番号】 03-6888-1000

【届出の対象とした売出
有価証券の種類】 社債

【届出の対象とした売出金額】 50億円(予定)

【安定操作に関する事項】 該当事項なし

【縦覧に供する場所】 該当事項なし

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2016年6月30日現在の東京における株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信直物売相場である1ドル=103.91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【証券情報】

第1【募集要項】

該当事項なし

第2【売出要項】

1【売出有価証券】

(1)【売出社債(短期社債を除く。)]

銘柄	モルガン・スタンレー保証付 モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー 2021年8月9日満期 期限前償還条項付 日経平均株価連動デジタルクーポン 円建社債 (別段の記載がある場合を除き、以下「本社債」という。)		
売出券面額の総額又は売出振替社債の総額	50億円(予定) (注1)	売出価額の総額	50億円(予定) (注1)
売出しに係る社債の所有者の住所及び氏名又は名称	東京都千代田区丸の内二丁目5番2号 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目9番7号 大手町フィナンシャルシティ サウスタワー モルガン・スタンレーMUFJ証券株式会社 (以下「売出人」と総称する。)		
記名・無記名の別	記名式	各社債の金額	1,000,000円(注3)
利率	()2016年8月26日(同日を含む。)から2016年11月9日(同日を含まない。)までの初回利息期間:年(未定)% (年1.00%以上5.00%以下を仮条件とする。) ()2016年11月9日(同日を含む。)から満期日(同日を含まない。): (イ)評価価格が基準価格以上の場合 年(未定)% (年1.00%以上年5.00%以下を仮条件とする。) (ロ)評価価格が基準価格未満の場合 年0.10% (注1)(注4)		
利払日	2016年11月9日(同日を含む。)以降満期日(同日を含む。)までの各年の2月9日、5月9日、8月9日および11月9日とし、修正翌営業日規則に従う。ただし、修正翌営業日規則に基づく当該利払日の調整は、各利息期間の日数計算または各利払日に支払う利息額の計算にあたって考慮されない。(注2)		
満期日	2021年8月9日とし、修正翌営業日規則に従う。(注2)(注3)(注5)		

摘要

- 本社債は、2016年5月10日付で策定されたオファリング・サーキュラー(Offering Circular)に規定される社債(シリーズAおよびシリーズB)、ワラントおよび券面発行レギュレーションSプログラム(「本プログラム」)に基づきユーロ市場で発行され、モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシーがこれを引き受ける。本社債は上場されない。
- 本社債に係るモルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシーの支払債務は、2016年5月10日付の保証契約(その後随時の補足および/または修正および/または改訂および/または差替を含み、以下「保証契約」という。)の条件に基づくモルガン・スタンレー(保証会社としての資格における同社を以下「保証会社」という。)の保証の対象となる。当該保証の内容および条件等については、下記「2 売出しの条件」を参照のこと。
- 本社債について、発行会社の依頼により、信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供された信用格付または信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供される予定の信用格付は無い。本書の日付現在、発行会社の長期債務は、S&Pグローバル・レーティング(「S&P」)からBBB+格の格付を付与されている。

また、本書の日付現在、保証会社の長期債務は、S&PからBBB+格、フィッチレーティングス(「フィッチ」)からA格、ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク(「ムーディーズ」)からA3格および株式会社格付投資情報センターからA-格の格付を付与されている。

S&P、フィッチおよびムーディーズは金融商品取引法第66条の27に基づく信用格付業者ではないが、それぞれのグループ内に、金融商品取引法第66条の27に基づく信用格付業者として、スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社(登録番号:金融庁長官(格付)第5号)、フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社(登録番号:金融庁長官(格付)第7号)およびムーディーズ・ジャパン株式会社(登録番号:金融庁長官(格付)第2号)が登録されており、各信用格付の前提、意義および限界は、インターネット上で公表されているスタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ(http://www.standardandpoors.com/ja_JP/web/guest/home)の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報」

(http://www.standardandpoors.com/ja_JP/web/guest/regulatory/unregistered)に掲載されている「格付の前提・意義・限界」、フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ

(<http://www.fitchratings.co.jp/web>)の「フィッチの格付業務について」欄の「規制関連」の「格付方針等の概要」に掲載されている「信用格付の前提、意義及び限界」およびムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ(ムーディーズ日本語ホームページ

(https://www.moodys.com/pages/default_ja.aspx)の「信用格付事業」のページ)にある「無登録業者の格付の利用」欄の「無登録格付説明関連」に掲載されている「信用格付の前提、意義及び限界」において、それぞれ公表されている。]

- (4) 本社債は預金または貯蓄口座ではなく、米国連邦預金保険公社または他の政府機関もしくは預金保護制度(国を問わない。)による保険を受けておらず、また、本社債は銀行の債務ではなく、銀行による保証は付されていない。
- (注1) 本社債は、ユーロ市場で発行された後、日本で売り出される。同市場で発行される本社債の額面総額は50億円(予定)である。本社債の発行に関する未定および予定の条件は、本売出しにおける需要状況を勘案した上で、可能な限り投資家の需要に見合う売出額を確保することを念頭に、2016年8月18日(「条件決定日」)までに決定される。したがって、最終的な売出券面額の総額および売出価額の総額は、需要状況次第で、上記の金額と大きく相違する可能性がある。
- (注2) 「修正翌営業日規則」とは、該当の日が営業日でない場合、翌営業日とする(翌営業日が翌暦月となる場合は前営業日とする)ことを意味し、また「営業日」とは、土曜日および日曜日を除く日のうち、法定休日または東京、ニューヨーク市もしくはロンドンにおいて金融機関が法令上休業を認められるかもしくは要求される日に該当しない日をいう。
- (注3) 期限前償還されない場合、本社債の償還は、下記「2 売出しの条件 4. 償還および買入れ 4.1 約定償還 (1) 満期償還」に従い、(a)本社債の額面の100%または(b)額面金額×最終評価価格÷当初価格により計算される金額の支払によりなされる。下記「2 売出しの条件 4. 償還および買入れ 4.1 約定償還 (1) 満期償還」を参照のこと。本注3において使用される用語は「2 売出しの条件 3. 利息」および「2 売出しの条件 4. 償還および買入れ」において定義される。
- (注4) 本社債に係る利率は、条件決定日までに決定される。上記の仮条件は、市場の状況を勘案して変更されることがある。本社債の付利は、2016年8月26日(同日を含む。)から開始する。なお、実際に決定される利率は、仮条件の範囲外となることがある。上記「利率」において使用される用語は「2 売出しの条件 3. 利息」において定義される。
- (注5) 本社債は、各期限前償還判定日の日経平均株価終値により、該当する期限前償還日に本社債の額面の100%により償還されることがある。下記「2 売出しの条件 4. 償還および買入れ 4.1 約定償還 (2) 期限前償還」を参照のこと。なお、その他の期限前償還については下記「2 売出しの条件 3. 利息 3.2 日経平均株価の調整事由および定義等 (2) 指数調整事由」および「2 売出しの条件 4. 償還および買入れ 4.2 課税事由による償還」を参照のこと。本注5において使用される用語は「2 売出しの条件 3. 利息」および「2 売出しの条件 4. 償還および買入れ」において定義される。

2【売出しの条件】

売出価格	額面1,000,000円につき1,000,000円
------	---------------------------

申込期間	2016年8月19日より2016年8月25日まで
申込単位	額面1,000,000円単位
申込証拠金	なし
申込受付場所	売出人、売出取扱人(下記において定義する。)および登録金融機関(下記において定義する。)の日本国内の本店、各支店および各営業部店(摘要(4))
売出しの委託を受けた者の住所及び氏名又は名称	下記、摘要(4)を参照
売出しの委託契約の内容	下記、摘要(4)を参照

摘要

- (1) 本社債は2016年8月25日にユーロ市場で発行され、2016年8月26日に日本で受渡しが行われる。
- (2) 本社債の申込および払込みは、本社債の申込人が売出人または売出取扱人に開設する外国証券取引口座に適用される外国証券取引口座約款に従って行われる。売出人または売出取扱人に外国証券取引口座を開設していない申込人は、これを開設しなければならない。この場合、外国証券取引口座の開設に先立ち、売出人または売出取扱人から直接または登録金融機関を通じて申込人に対し外国証券取引口座約款が交付される。申込人が外国証券取引口座を通じて本社債を取得する場合、外国証券取引口座約款に従い本社債の券面は交付されない。
- (3) 本社債は、1933年米国証券法(その後の改正を含み、「証券法」)または米国の州証券法に基づき登録されておらず、今後もその予定はない。いかなるときにおいても米国(米国の領土、属領および米国の管轄に服するその他一切の地域を含む。)内で、または米国人に対し、米国人の計算でもしくは米国人のために、直接・間接に、本社債の募集、売出し、売買または売付けをすることはできない。本段落で用いる用語は、証券法に基づくレギュレーションS(「レギュレーションS」)において定義された意味を有する。
- (4) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社は、以下の金融商品取引業者(以下「売出取扱人」という。)に、本社債の売出しの取扱業務の一部を行うことを委託している(ただし、上記申込受付場所のうち、店舗により売出しの取扱いが行われない場合がある。)。三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社は、金融商品仲介を行う登録金融機関(以下「登録金融機関」という。)に、本社債の売出しの取扱いの一部を委託している場合がある。なお、登録金融機関によっては、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社ではなく売出取扱人から本社債の売出しの委託を受けている場合がある。

売出取扱人

名称：いよぎん証券株式会社
住所：愛媛県松山市三番町五丁目10番地1

名称：静銀ティーエム証券株式会社
住所：静岡県静岡市葵区追手町1番13号

名称：百五証券株式会社
住所：三重県津市岩田21番27号

- (5) 発行会社の格付の変更や金融市場の重大な変動により本書の記載を訂正すべきこととなった場合には、申込期間、受渡期日および発行日のいずれかまたはすべてを概ね1週間程度の範囲で繰り下げることがある。

売出社債のその他の主要な要項

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

発行会社が本プログラムおよび発行兼支払代理人契約(下記において定義する。)に基づき発行する本社債に係る発行会社の支払債務は、2016年5月10日付の保証契約(その後随時の補足および/または変更および/または改訂および/または差替を含み、以下「保証契約」という。)に基づくモルガン・スタンレー(保証会社としての資格における同社を以下「保証会社」という。)の保証の対象となる。

本社債は、モルガン・スタンレー、モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシー(「MSIピーエルシー」)、モルガン・スタンレー・ビー・ヴィー(「MSBV」)、発行会社、登録機関としてのザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン(ルクセンブルク)エス・エイ(以下「登録機関」といい、これには本社債に関し随時任命される承継登録機関を含む。)、契約中に記載される各名義書換代理人(登録機関と総称して以下「名義書換代理人」といい、これには本社債に関し随時任命される承継名義書換代理人および追加名義書換代理人を含む。)および財務代理人としてのザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン(JPモルガン・チェース・バンク・エヌ・エイ、ロンドン支店の承継人である)(以下「財務代理人」といい、これには本社債に関し随時任命される承継財務代理人を含み、契約に従い任命された追加の支払代理人と総称して「支払代理人」といい、これには本社債に関し随時任命される承継支払代理人およびスイス証券取引所に上場されている社債に関し支払代理人として行為するシティバンク エヌ・エイ、チューリッヒ支店を含む。)の間で2000年11月30日付で締結された発行兼支払代理人契約(2001年12月4日、2005年6月14日、2006年7月11日、2007年6月22日、2008年6月19日、2009年6月17日、2010年6月15日、2011年5月11日、2011年6月10日、2012年6月7日、2013年6月27日、2014年8月18日および2015年8月17日付の修正および改訂、ならびにその後随時の修正および/または改訂を含み、以下「発行兼支払代理人契約」という。)に従っている。財務代理人は、当初計算代理人も兼任する。以下、「代理人」とは、支払代理人を意味する。発行会社は、2016年4月29日付加入契約に従い、発行兼支払代理人契約に加入した。

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

以下に本社債の要項(「社債要項」)を記載する。

1. 様式、単位および権利

1.1 様式

発行会社は、本社債を記名式で発行する(「記名社債」)。

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

記名社債は額面1,000,000円(「額面金額」)で発行される。

1.2 権利

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

1.3 保有

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

1.4 譲渡

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

1.5 登録および交付

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

1.6 費用

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

1.7 登録停止期間

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

1.8 譲渡および登録に関する規則

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

2. 地位

2.1 本社債の地位

本社債は発行会社の直接かつ一般的な義務を構成し、他の本社債と同順位である。

2.2 保証契約の地位

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

3. 利息

3.1 利息の発生

本社債は、2016年8月26日(「利息開始日」)以降利息を生じ、当該利息は社債要項第5項(支払)の定めに従い、2016年11月9日(「初回利払日」)以降満期日(いずれも同日を含む。)までの各年の2月9日、5月9日、8月9日および11月9日(「利払日」)において後払で支払われる。ただし、期限前償還事由(社債要項4.1(2)において定義される。)が発生した場合の最終利払日は、期限前償還日(社債要項4.1(2)において定義される。)とする。

本項において、

「評価日」とは、各利払日(営業日規則に基づく調整後)の10取引所営業日前の日をいう。ただし、社債要項第3項に従うものとする。評価日が障害日に当たる場合、評価日は障害日に当たらない翌取引所営業日となる。ただし、評価日直後の3取引所営業日がいずれも障害日に当たる場合は除き、そのような場合は、(1)かかる3日目の取引所営業日が障害日であるという事実にかかわらず評価日とみなされ、かつ(2)決定代理人は、その単独かつ絶対的な裁量で、かかる3日目の取引所営業日の決定時刻現在における日経平均株価の水準を、初回の障害日の発生前に直近で有効であった日経平均株価の計算式および計算方法に従い、日経平均株価を構成する各有価証券その他の資産につき、かかる3日目の取引所営業日の決定時刻現在において本取引所で取引または建値が行われた価格(障害日の発生事由がかかる3日目の取引所営業日に当該有価証券に関して発生した場合は、かかる3日目の取引所営業日の決定時刻現在における当該有価証券の誠実な見積価額)を用いて決定する。

「評価価格」とは、評価日における日経平均株価終値をいう。

「最終評価日」とは、満期日(営業日規則に基づく調整後)の10取引所営業日前の日に到来する予定の評価日をいう。

なお、ある特定の利息期間中に到来する期限前償還判定日(社債要項4.1(2)において定義される。)に期限前償還事由が発生した場合、当該利息期間を最終利息期間とし、当該利息期間の最終日に到来する利払日を最終利払日とする。

利息開始日(同日を含む。)から満期日(同日を含まない。)までの各利息期間(社債要項3.2(5)において定義される。)の利率は、決定代理人により、以下の通り決定される。

2016年8月26日(同日を含む。)から2016年11月9日(同日を含まない。)までの初回利息期間についてのみ、利率は年(未定)%とする。これにより、当該利息期間が終了する初回利払日に各本社債について(未定)円の利息額が支払われる。

2016年11月9日(同日を含む。)から満期日(同日を含まない。)までの各利息期間について、

() 関連する評価日における評価価格が基準価格以上である場合、利率は年(未定)%となる。これにより、当該利息期間が終了する利払日に各本社債について(未定)円の利息額が支払われる。または、

() 関連する評価日における評価価格が基準価格未満である場合、利率は年0.10%となる。これにより、当該利息期間が終了する利払日に各本社債について250円の利息額が支払われる。

「基準価格」とは、当初価格の80%に相当する価格をいう。ただし、小数第3位以下を四捨五入する。

「当初価格」とは、決定代理人が決定する、条件設定日における(決定時刻現在の)日経平均株価終値をいう。

「条件設定日」とは、2016年8月26日をいい、当該日が障害日にあたる場合は、社債要項第3項に従った評価日に関する調整に服する。

「最終償還金額」とは、本社債に関して、社債要項4.1(1)に従って決定される最終償還金額をいう。

本社債はいずれも、最終償還期日以降は利息を生じない。ただし、かかる期日において償還金の支払が不適切に留保または拒絶された場合は、社債要項第3項に従い、() 当該本社債につき支払期の到来した金員の全額が該当する社債権者により、または社債権者のために受領された日、または() 当該本社債につき支払期の到来した金員の全額(社債権者に対する通知から7日後の日までに支払期が到来するものを含む。)を受領した旨財務代理人が社債権者に通知した日から7日後の日(その後支払に不履行が生じた場合を除く。)のうちいずれか早期まで、(判決後においても判決前と同様に)引き続き利息を生ずる。

3.2 日経平均株価の調整事由及び定義等

(1) 承継指数

日経平均株価が(a)指数スポンサーによって計算および公表されず、決定代理人がその単独かつ絶対的な裁量で許容できる承継スポンサーによって計算および公表される場合、または(b)日経平均株価の計算に用いられたもの同一であるかまたは実質的に類似していると決定代理人が判断(かかる判断は決定代理人の単独かつ絶対的な裁量で下される。)する計算式または計算方法を用いた指数によって代替される場合、かかる指数(「承継指数」)は日経平均株価とみなされる。

(2) 指数調整事由

()評価日以前に、指数スポンサーが、日経平均株価の計算式もしくは計算方法について重大な変更を行い、もしくはその他の方法により日経平均株価を重要な点で修正(構成有価証券および時価総額その他の定型的な項目に変更があった場合にかかる日経平均株価を維持するために、当該計算式もしくは計算方法において予め定められる修正を除く。)し(「指数修正」)、もしくは日経平均株価を恒久的に無効とし、承継指数も存在しない(「指数無効化」)と公表した場合、または()評価日において、指数スポンサーが日経平均株価の計算および公表を懈怠した場合(「指数障害」といい、指数修正および指数無効化と総称して、それぞれ「指数調整事由」)、(A)指数修正または指数障害の場合、決定代理人は、当該指数調整事由が本社債に重大な影響を及ぼすかについて判断し、及ぼす場合には、その単独の絶対的な裁量において、日経平均株価の公表済みの水準に代えて、当該評価日現在の日経平均株価の水準を用いて、かかる変更、懈怠または無効化の前に直近で有効であった日経平均株価の計算式および計算方法に従い、ただし、当該指数調整事由の直前における日経平均株価を構成する構成有価証券のみを用いて、関連する決済価格を計算するものとし、また(B)指数無効化の場合、発行会社は、その後いつでも、かつその単独かつ絶対的な裁量で、その後の日付における本社債の償還を決定することができる。発行会社が本社債の償還を決定した場合、発行会社は社債権者に対して少なくとも5営業日前に本社債の償還を通知し、償還時に、発行会社は各本社債に関し、決定代理人がその単独かつ絶対的な裁量で選定した日(本社債の償還日前15日超とならない日とする。)における、当該本社債の公正市場価額に等しい金額から、関連ヘッジ契約の解約に際して発行会社および/もしくはその関係会社に生じた合理的な経費、または発行会社および/もしくはその関係会社が実現した損失につき当該本社債に帰せられる割合(すべて決定代理人がその単独かつ絶対的な裁量で計算する。)を差し引いた金額を支払う。本社債に基づく発行会社の義務は、当該金額の支払をもって全額充足される。発行会社が、該当する本社債の継続を決定した場合、決定代理人は、最終償還金額または決済価格に関連した計算式、およびその他変動しうる本社債の決済・支払条項につき、決定代理人がその単独かつ絶対的な裁量で適切であるとみなす調整(もしあれば)を行い、かかる変更または調整は、決定代理人が決定する日付で効力を生ずる。

(3) 日経平均株価の水準の訂正

指数スポンサーが公表し、決定代理人が本社債に基づく計算または決定(「当初決定」)を行うために利用する日経平均株価の水準がその後訂正され、当該訂正(「訂正後価額」)が当初公表後、満期日前提での決済期間において、指数スポンサーによって公表された場合、決定代理人は、発行会社および計算代理人に、合理的な範囲で可及的速やかに訂正後価額を通知し、訂正後価額を用いて関連する価額を決定する(「代替価額の決定」)。代替価額の決定の結果が当初決定の結果と異なる場合、決定代理人は、必要かつ実行可能と判断される範囲で、しかるべく本社債の関連する条項を調整することができる。

(4) 通知

指数調整事由が発生した場合、決定代理人は、実務上可能な限り速やかに、社債要項第13項(通知)に従い、社債権者に対して当該事由に関連して予定される措置の詳細を通知する。

(5) 定義

「関連取引所」とは、大阪取引所、関連取引所もしくは相場表示システムの承継機関、または日経平均株価に係る先物取引およびオプション取引が一時的に移転されている代替の取引所もしくは相場表示システム(ただし、日経平均株価に係る先物取引またはオプション取引に関して、かかる一時的な代替の取引所または相場表示システムにおいても当初の関連取引所と同等の流動性があると決定代理人が判断していることを条件とする。)をいう。

「決済期間」とは、日経平均株価の構成有価証券の本取引所における取引後の決済期間日に係る、当該取引所の規則に従って通常決済が行われる期間をいう。この関係において「決済期間日」とは、ある決済システムに関して、当該決済システムが決済指図を受理し実行するために業務を行う日をいう。

「決定時刻」とは、評価がなされる日経平均株価について、関連する本取引所の予定終了時刻をいう。当該本取引所が予定終了時刻より前に終了し、特定の決定時刻が通常の立会時間の実際の終了時刻より後となる場合には、かかる実際の終了時刻を決定時刻とする。

「決定代理人」とは、モルガン・スタンレーMUFJ証券株式会社をいう。決定代理人は、発行会社または社債権者の代理人としてではなく、専門家として行為する。決定代理人が行った一切の決定、検討および判断は、明白な誤り、故意の不履行または背信がない限り、最終的かつ確定的であり、決定代理人は、自己に故意の不履行または背信がある場合以外は当該決定に関して何ら責任も負わない。

「構成銘柄」とは、日経平均株価を構成する有価証券をいう。

「市場混乱事由」とは、()取引障害、もしくは()取引所障害(いずれも決定代理人が重大であると判断するもの)が該当する決定時刻に終了する1時間において存在もしくは発生すること、または()早期終了をいう。いずれかの時点で日経平均株価に関して市場混乱事由が存在するか否かを決定する目的上、ある時点で日経平均株価に含まれる有価証券に関して市場混乱事由が発生した場合、日経平均株価の水準に対する当該有価証券の寄与部分の割合は、(x)当該有価証券に帰せられる日経平均株価の水準の割合、および(y)日経平均株価全体の水準(いずれも市場混乱事由発生直前のもの)との比較を基礎とする。

いずれかの時点において構成銘柄に関して市場混乱事由が存在するか否かを決定する目的上、当該時点でかかる構成銘柄に関して市場混乱事由が発生した場合、日経平均株価の水準に対して当該構成銘柄の寄与部分の割合は、(x)当該構成銘柄に帰せられる日経平均株価の水準の割合と(y)日経平均株価全体の水準(いずれの場合も、指数スポンサーが市場「取引開始時データ」の一部として公表した取引開始時の公式の組入率を用いる。)との比較を基礎とする。

「指数スポンサー」とは、日経平均株価に関して(a)日経平均株価に係る規則および手続、ならびに計算および調整の方法を設定および検討する責任を負い、また(b)各取引所営業日において、定期的に日経平均株価の水準を(直接にまたは代理人を通じて)公表する、法人その他の事業体をいう。

「障害日」とは、本取引所または関連取引所がその通常の立会時間において取引のために業務を行わない取引所営業日、または市場混乱事由が生じた取引所営業日をいう。

「早期終了」とは、日経平均株価の水準の20%以上を構成する有価証券に係る本取引所、または関連取引所における、取引日の予定終了時刻前の終了をいう。ただし、かかる早期の終了が、当該本取引所または関連取引所により、()当該本取引所または関連取引所にかかる取引日における通常の立会時間の実際の終了時刻、または()当該取引日の決定時刻における取引実行のための、本取引所または関連取引所のシステムに登録される注文の提出期限、のいずれか早い時点の少なくとも1時間前に公表される場合を除く。

「取引障害」とは、()日経平均株価の水準の20%以上を構成する有価証券に係る本取引所における日経平均株価に関して、または()関連取引所における日経平均株価に関連した先物取引もしくはオプション取引において、本取引所、関連取引所またはその他により許容された制限を超えた価格変動を理由とするか否かを問わず、本取引所または関連取引所その他による取引の中断または制限をいう。

「取引所障害」とは、()日経平均株価の水準の20%以上を構成する有価証券に関連した本取引所において日経平均株価の取引を実行し、もしくはその市場価額を取得する、または()関連取引所において日経平均株価に関して先物取引もしくはオプション取引を実行し、もしくはその市場価額を取得する市場参加者の能力を一般に混乱させもしくは損なうと決定代理人が判断する、早期終了以外の事由をいう。

「取引所営業日」とは、本取引所および関連取引所が、それぞれの通常の立会時間に関して取引のために業務を行うことが予定される日をいう。

「取引日」とは、本取引所および関連取引所が、予定終了時刻前に終了するか否かにかかわらず、それぞれの通常の立会時間において取引のために業務を行う取引所営業日をいう。

「日経平均株価」とは、指数スポンサーとしての株式会社日本経済新聞社が公表する、本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日経平均株価をいう。詳細は第4.1項の「日経225に関する情報」を参照。

「日経平均株価終値」とは、決定代理人が決定する、取引所営業日の決定時刻現在の日経平均株価をいう。

「本取引所」とは、東京証券取引所、当該取引所もしくは相場表示システムの承継機関、または日経平均株価の構成銘柄である株式の取引が一時的に移転されている代替の取引所もしくは相場表示システム(ただし、日経平均株価の構成銘柄である株式に関して、かかる一時的な代替の取引所または相場表示システムにおいても当初の本取引所と同等の流動性があると決定代理人が判断していることを条件とする。)をいう。

「予定終了時刻」とは、本取引所または関連取引所および取引所営業日につき、当該取引所営業日に関して予定された本取引所または関連取引所の平日の取引終了時刻をいう(取引時間終了後またはその他通常の立会時間外での取引を考慮しない。)

「利息期間」とは、利息開始日またはいずれかの利払日(いずれも同日を含む。)から次の利払日(同日を含まない。)までの期間(修正翌営業日規則の適用による利払日に対する調整は行われるが、利息期間に対する調整は行われない。)をいう。

3.3 利息額の計算

決定代理人は、各利息期間の利率決定後可及的速やかに、当該利息期間に関して支払われる各本社債の利息額を計算する。利息額は、1,000,000円に当該利息期間の利率を乗じた積に、日数計算式(30/360)(ISDA)の結果を乗じ、それを直近の整数に四捨五入することにより算定する。

日数計算式(30/360)(ISDA)は、当該期間の日数(1年を1ヶ月30日の12ヶ月で構成される360日とし、1ヶ月未満の日数については実経過日数を基礎に算定する。)を360で除した日数となる。

「日数計算式(30/360)(ISDA)」とは、一定の期間(「計算期間」)を対象とする金額の計算に関し、計算期間の日数を360で除して得られる数を意味し、その際の計算式は次のとおりとする。

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

「 Y_1 」は、計算期間の初日が属する年を示す数値を意味する。

「 Y_2 」は、計算期間末日の翌日が属する年を示す数値を意味する。

「 M_1 」は、計算期間の初日が属する暦月を示す数値を意味する。

「 M_2 」は、計算期間末日の翌日が属する暦月を示す数値を意味する。

「 D_1 」は、計算期間に属する最初の暦日を示す数値を意味する。但し、その数値が31である場合には、 D_1 は30とする。

「 D_2 」は、計算期間末日の翌暦日を示す数値を意味する。但し、その数値が31であり、かつ D_1 が29より大きな数値である場合には、 D_2 は30とする。

ただし、計算期間の日数の算出に際しては、その計算期間の初日を含み、最終日を含めないものとする。

3.4 公表

決定代理人は、決定した各利率および利息額ならびに該当の利払日、ならびに決定を求められたその他の金額および該当の支払日を、当該決定後可及的速やかに、発行会社および計算代理人へ通知する。決定代理人は、該当の利息期間が延長または短縮される場合は、通知を行わずに(上記規定に基づき)利息額を再計算することができる。

3.5 通知等

社債要項第3項に関して決定代理人が付与、表示、実施または入手する一切の通知、意見、決定、証明、計算、相場表示および判断は、(明白な誤りが無い限り)発行会社、支払代理人、社債権者に対して拘束力を有し、(上記に従うことを条件として)当該目的に係る権能、責務および裁量権について行使または不行使があっても、決定代理人はかかる者に対する責任を負わない。

4. 償還および買入れ

4.1 約定償還

(1) 満期償還

従前に償還、買入れまたは消却が行われておらず、かつ、期限前償還事由が発生していない限り、現金決済が適用され、(額面金額の)各本社債は、場合に応じて以下の()、()または()に従い償還される。

- ()ノックイン事由が発生していない場合は、(額面金額の)各本社債について、満期日に額面金額に等しい最終償還金額が支払われる。
- ()ノックイン事由が発生し、かつ、最終評価価格が当初価格以上である場合は、(額面金額の)各本社債について、満期日に額面金額に等しい最終償還金額が支払われる。
- ()ノックイン事由が発生し、かつ、最終評価価格が当初価格を下回った場合は、(額面金額の)各本社債について、満期日に以下の算式に従って計算される金額(1円未満は四捨五入する。)に等しい最終償還金額が支払われる。

$$\text{額面金額} \times \frac{\text{最終評価価格}}{\text{当初価格}}$$

本項において、

「観察期間」とは、条件設定日の翌取引所営業日(同日を含む。)から最終評価日(同日を含む。)までの期間をいう。

「観察日」とは、日経平均株価に係る障害日に当たらない日経平均株価に係る各取引所営業日をいう。

「最終評価価格」とは、最終評価日における日経平均株価終値をいう。

「ノックイン判定日」とは、決定代理人が決定する、観察期間中の各観察日をいう。

「ノックイン事由」とは、決定代理人の判断において、あるノックイン判定日の日経平均株価の取引価格がノックイン価格と等しいかまたはそれを下回った場合をいい、この場合、ノックイン事由が発生したこととなる。

「ノックイン価格」とは、当初価格の50%に相当する価格をいう。ただし、小数第3位以下を四捨五入する。

「満期日」とは、2021年8月9日をいい、修正翌営業日規則に従う。

「取引価格」とは、関連する各日に関して、当該関連する日において決定代理人が決定する、本取引所の立会時間中の各時点における日経平均株価の公式取引価格をいう。

(2) 期限前償還

決定代理人が、期限前償還事由が発生した旨決定した場合、(額面金額の)各本社債は、期限前償還日に、額面金額に等しい円貨額(および、期限前償還日において支払われるべき利息額がある場合には、当該利息額)の支払により償還される。

本項において、

「期限前償還事由」とは、決定代理人の判断において、期限前償還判定日において、評価価格がトリガー価格以上となった場合をいう。

「期限前償還日」とは、満期日を除く各利払日をいう。利払日が営業日でない場合には、当該利払日は翌営業日(かかる翌営業日が翌月に属する場合には、直前の営業日)とする。

「期限前償還判定日」とは、期限前償還日の10取引所営業日前の日にあたる評価日をいう。期限前償還判定日が障害日である場合は、下記の評価日の調整規定が準用され、期限前償還判定日は調整される。

「トリガー価格」とは、当初価格の105%に相当する価格をいう。ただし、小数第3位以下を四捨五入する。

日経225に関する情報

概略

別段の定めのない限り、日経225に関する本有価証券届出書の記載は、公表文書に基づくものである。かかる公表文書は、当該文書に記載の日付現在における指数スポンサーの方針を反映するものである。かかる方針は指数スポンサーにより任意に変更されることがある。

日経225は、選択された日本株式銘柄の複合価格の推移を示すために、指数スポンサーが算出し公表する株価指数である。日経225は、現在、東京証券取引所第一部に上場する225の株式銘柄によって構成されており、広範な日本の業種を反映している。東京証券取引所第一部に上場する株式銘柄は、同取引所で最も活発に取引が行われている。

日経225の算出および公表の実務を運営する指数スポンサーは、日経225の計算に際し下記の計算方法を用いるが、本社債に関連する支払額に影響を与え得るかかる計算方法を、指数スポンサーが修正または変更しない保証はない。

日経225は、修正平均株価加重指数であり(すなわち、日経225における各構成銘柄の加重値は発行会社の株式の時価総額ではなく1株当りの株価に基づいている。)、その計算方法は、()各構成銘柄の1株当りの株価を、当該構成銘柄に対応する加重関数(「加重関数」)で乗じ、()その積を合計し、()その数値を除数(「除数」)で除したものである。除数は当初1949年に設定されたときは225であったが、2016年7月27日現在25.495となり、下記のとおり調整される。各加重関数は、50円を指数スポンサーの設定する構成銘柄のみなし額面価格で除して計算され、各構成銘柄の株価に加重関数を乗じた額がみなし額面価格を一律50円とした場合の株価に相当するように設定されている。株式の額面制度は2001年10月1日をもって廃止され、2001年9月30日時点で採用されていた各構成銘柄の同日の額面価格を以って、みなし額面価格として設定された。日経225の計算に用いられる株価は、東京証券取引所において報告されている株価である。日経225の値は、東京証券取引所の取引時間中15秒毎に計算されている。

構成銘柄に影響する市場外の要因、例えば構成銘柄の追加または除外、株式の銘柄の入替え、株式配当または株式分割などの一定の変更が生じた場合には、日経225の値が継続的に維持されるように、日経225を計算するための除数は、日経225の値が整合性を欠くような形で変更され継続性を欠くことのないよう修正されている。別の変更が生じた結果さらに修正が必要となるまで、除数は一定値に維持されている。構成銘柄に影響する変更の結果、除数は、当該変更の発生した直後の株価に加重関数を乗じたものの合計を新たな除数で除した値(すなわち、当該変更直後の日経225の値)がその変更の生じる直前の日経225の値に等しくなるよう修正される。

構成銘柄は、指数スポンサーにより除外または追加される。構成銘柄は、指数スポンサーの設定する定期見直し基準に従い、原則として毎年1回、10月の第一営業日に見直される。定期見直しによる入替え銘柄数には上限が設けられていない。また、定期見直しとは別に、次のいずれかの事由等により東京証券取引所第一部上場銘柄でなくなったものは、構成銘柄から除外される。

- () 倒産(会社更生法または民事再生法の適用申請や会社清算など)による整理ポスト入りまたは上場廃止
- () 被合併、株式移転、株式交換など企業再編に伴う上場廃止
- () 債務超過などその他の理由による上場廃止または整理ポスト入り
- () 東京証券取引所第二部への指定替え

監理ポスト入り銘柄については、原則除外候補となる。構成銘柄からある株式を除外した場合には、指数スポンサーは、自ら設定する基準に従い、その補充銘柄を選択する。銘柄の入れ替えは同一日に除外・採用銘柄数を同数として、225銘柄を維持することを原則とする。ただし、特殊な状況下においては、該当銘柄を除外してから代替の銘柄を採用するまでの限定期間、225銘柄に満たない銘柄を対象として日経225を計算することがある。この期間にあっては、銘柄を追加、除外または入替えする都度、除数を変更することにより、指数としての継続性を維持する。

4.2 課税事由による償還

本社債は、

- (i) 米国、または米国のもしくは米国内の行政上の下部組織もしくは課税当局の法律または法律に基づき制定された規則もしくは命令において、課税に影響を及ぼす変更または修正がなされ、または、
- (ii) 上述の法律、規則または命令の適用または解釈に関し公式見解に変更が生じ、

かかる変更または修正が本社債の発行に関するプライシングサプリメント(Pricing Supplement)の日付またはプライシングサプリメントに特定されるその他の日付以降に効力を生じた結果、発行会社が、本社債に関して社債要項第6項(課税)に記載される追加額を支払う義務を負っているかまたは負うことになると判断した場合、発行会社の選択により、下記に記載する償還通知の付与をもって、満期前に一括で償還(一部償還は認められない。)することができる。償還価格は早期償還金額である。発行会社は、課税事由による償還が生じた場合にはこれを通知する。

発行会社は、上記に基づき償還通知を付与する前に財務代理人に以下を交付する。

- () 発行会社が償還を行う権利を有している旨およびかかる償還を行う権利の前提条件が充足されていることを示す事実の記述が記載された証明書(かかる証明書が財務代理人に交付された日を「償還決定日」という。)、および、
- () 定評ある独立の法律顧問が上記の事実の記述に基づき作成した意見書

償還通知は償還予定日前60日から30日までの間に付与される。日付および適用償還価格は通知において特定される。

社債要項第4項において「早期償還金額」とは、決定代理人が、誠実に行為し商業上合理的な方法で選択した日における本社債の公正価額を表示するものとして決定した金額から、関連ヘッジ契約を解約するための発行会社および/もしくは関連会社の合理的な経費または発行会社および/もしくは関連会社が認識した損失(すべて決定代理人が誠実に行為し商業上合理的な方法で、かつ本社債の当初発行日以降に生じた発行会社の信用力の変動を考慮せずに計算した経費または損失の額とする。)のうち、本社債に帰せられる部分を差し引いた額、または、これより高額な場合には、最終償還金額として無条件に支払われる予定であった最低額をいう。

4.3 買入れ

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

4.4 消却

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

4.5 証券法令の遵守

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

5. 支払

5.1 元本

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

5.2 利息

利息の支払は、円建てで振り出された小切手により、または財務代理人の指定事務所に対して当該支払の期日の15日前までに記名社債の保有者が申請した場合には、支払受領者が東京の銀行において維持する円建ての口座に振り込むことにより、また(償還時に支払う利息の場合)支払代理人の指定事務所における当該本個別社債券の引渡し(一部のみの支払の場合、裏書き)により、行われる。

5.3 会計関連法令に基づく支払

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

5.4 支払営業日における支払

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

本項において「支払営業日」とは、(a)関連する呈示地の銀行が、無記名債券の呈示および支払、ならびに外貨取引のために営業を行う日、および(b)口座送金による支払の場合は、東京、ニューヨーク市およびロンドンにおいて外貨取引が行われる日をいう。

5.5 一部支払

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

5.6 基準日

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

5.7 通貨の利用不能

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

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

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

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

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

上記の規定は、指定通貨がユーロに代替されたために利用不能となった場合には適用されない。ユーロが指定通貨を代替した場合、発行会社は、その影響を受ける本社債の保有者の同意を得ることなく、欧州共同体設立条約(「EC条約」)に従って、またはこれを理由として講じられる法的に適用される手段に適合した方法で、指定通貨建ての本社債の元本、割増金(もしあれば)または利息(もしあれば)を、指定通貨に代えてユーロで支払うことができる(または、適用法により求められる場合はユーロで支払う。)。必要な支払が利用不能な指定通貨建てである場合、上述した米ドルまたはユーロ建てで支払が行われても、期限の利益喪失事由とはならない。

6. 課税

6.1 追加額

発行会社または保証会社は本シリーズの社債に関して、下記の例外と限定に従い、本社債に係る元利金およびその他本社債について支払われる金員の純支払額が、当該支払に対してまたはその支払の結果米国またはその行政上の下部組織もしくは課税当局によって課される現在または将来の租税、賦課金または公租公課の源泉徴収後において、当該時点に支払期の到来している本社債の所定の金額を下回らないようにするために必要な追加額(「追加額」)を、非米国人(下記において定義する。)である社債権者に支払うものとする。

ただし、発行会社または保証会社は、下記を理由とする社債権者に対する追加額の支払を行うことを要しない。

(a) 以下が生じていなければ課されなかったであろう現在または将来の租税、賦課金その他の公租公課

() 本社債の社債権者もしくは実質所有者、または当該社債権者もしくは実質所有者が遺産財団、信託、パートナーシップまたは法人である場合は、その受認者、信託設定者、受益者、構成員もしくは株主が、現在または過去において米国およびその属領と関係を有していたかまたは有していること(当該社債権者もしくは実質所有者、またはその受認者、信託設定者、受益者、構成員もしくは株主が、米国民もしくは米国の居住者であることもしくはあったこと、米国内で商業もしくは事業を行っていることもしくは行っていたこと、もしくは米国内に滞在していることもしくは滞在していたこと、または米国内に恒久的施設を有していることもしくは有していたことを含むが、これらに限定されない。)、または、

() 社債権者が、支払期日または支払の準備が適式に整った日のうちいずれか後に到来する日から15日を超えて支払のために呈示を行ったこと。

(b) 遺産税、相続税、贈与税、売上税、資産移転税、キャピタル・ゲイン課税、法人税、所得税もしくは人的財産税またはこれらに類する税金、賦課金もしくは公租公課

(c) 本社債の社債権者または実質所有者が現在または過去において、米国の同族持株会社もしくは被支配外国法人、もしくはパッシブ外国投資会社であるかもしくはあったこと、米国連邦所得税を免脱するために収益を蓄積した法人であるかもしくはあったこと、または民間財団その他の非課税団体であるかしくはあったことを理由に課される税金、賦課金その他の公租公課

(d) 本社債に関する支払からの源泉徴収以外の方法で支払われる税金、賦課金その他の公租公課

(e) 税金、賦課金その他の公租公課の免除もしくは適用除外の前提条件として、米国またはその行政上の下部組織もしくは課税当局の法律または規則により、本社債の社債権者または実質所有者の国籍、居住地または身元に関する証明、情報その他(なお、疑義を避けるために付言すると、条約特典の適用を受ける資格の立証に必要な証明およびその他の要件を含む。)につき報告要件を遵守するよう要求されている場合において、かかる遵守を怠らなければ課されることのない税金、賦課金その他の公租公課

(f) 米国内国歳入法第1471条ないし第1474条および同法に基づき公布された適用される米国財務省規則または当該条項を実施する公表済みの行政指針ならびにこれに類似する米国以外の法令に従って課される源泉徴収税(当該条項、規則、指針または法令に関連した政府間合意または課税当局との間の個別契約に基づく源泉徴収を含む。)

(g) 米国内国歳入法第871条(m)および同法に基づき公布された適用される米国財務省規則または当該条項を実施する公表済みの行政指針により課される税金、賦課金その他の公租公課

(h) 本社債の社債権者または実質所有者が、モルガン・スタンレーの全クラスの議決権株式に係る総議決権の10%以上の実質的なもしくは推定上の所有者として、またはモルガン・スタンレーの直接もしくは間接の子会社としての地位を従前に有していたかまたは現在有していることを理由に課される税金、賦課金その他の公租公課

(i) 本社債の社債権者または実質所有者が、「適格条約」(「第二部 第1 3 課税上の取扱い (1)米国の租税制度 - 本社債に係る課税 - 利息の支払いに関する課税上の取扱い」において定義する。)の「その他の所得」規定に基づき本社債に係る利息について非課税制度の適用を受ける資格を有しないことを理由に課される税金、賦課金その他の公租公課

(j) 上記各号のいずれかの組合せ

加えて、発行会社または保証会社は、当該源泉徴収または控除が、(i)貯蓄収入への課税に関する欧州連合指令もしくは2000年11月26日および27日に開催されたECOFIN理事会の決議を実施するその他の指令またはかかる指令を実施もしくは遵守もしくはそれに準拠するために導入される法律に従い要求される場合にお

いて支払のために呈示された本社債に関して、または(ii)該当する本社債を欧州連合加盟国における他の支払代理人に呈示することによってかかる源泉徴収または控除を回避することのできた社債権者もしくは本社債の実質所有者により、またはこれを代理して、支払のために呈示された本社債に関して、追加額の支払を要求されない。

また受認者、パートナーシップまたは当該支払の唯一の実質所有者以外の者である非米国人に対する本社債に係る一切の支払について、かかる支払が、自らが社債権者であれば追加額を受領する権利を有していなかったであろう当該受認者に関する受益者もしくは設定者、当該パートナーシップの構成員、または実質所有者の所得に税務上算入されることが米国(またはその行政上の下部組織)の法律によって求められる場合、追加額は支払われない。

なお、「非米国人」とは、米国連邦所得税法上の外国法人、非居住者の外国人個人、外国遺産財団もしくは外国信託の非居住者の外国人受認者、または構成員の1名以上が外国法人、非居住者の外国人個人もしくは外国遺産財団もしくは外国信託の非居住者の外国人受認者である外国パートナーシップをいう。

6.2 米国源泉税について

本社債に係る利息の支払いは、以下の条件が充足されることを前提として、通常は米国源泉徴収税の課税対象とはならない。

かかる条件とは、社債権者が(i)米国との間の適用ある所得税条約の「その他の所得」規定に基づく非課税制度および(ii)源泉徴収税に係る「公社債利子非課税制度(portfolio interest exemption)」(いずれも以下に詳述する。)の双方について適用を受ける資格を有することである。これらの条件が充足されない場合、本社債について支払われる利息は、税率30%の米国連邦源泉徴収税の課税対象となるものとして取り扱う予定である。本社債に源泉徴収が適用される場合において、社債権者が上記の非課税制度のいずれかについて適用を受ける資格を有しないときには、発行会社または保証会社は、源泉徴収額に関し追加額の支払いを要求されない。

一般的に、日米租税条約第21条は、日本国の居住者が受領した米国を源泉とする「その他の所得」に対しては税率を0%とする旨規定している。したがって、社債権者が日本国の居住者であって、日米租税条約に基づく特典の適用を受ける資格を有する場合、社債権者は一般的に前段落に定める種類の「その他の所得」非課税制度の適用を受ける資格を有するものと思われる。しかしながら、日米租税条約には特典の適用を受ける資格に関する複雑な規則および制限が多様に規定されていることから、社債権者は、自らが非課税制度の適用を受ける資格を有するか否かについて、自身の税務顧問に相談すべきである。社債権者は、この非課税制度の適用を受ける資格を有することを当社または該当する源泉徴収義務者に対して証するために、一般的に、自らが条約特典の適用を受ける資格を有することを示すIRS様式W-8BENを提出しなければならない(または、社債権者が一定の業者を通じて社債を保有する場合は、様式W-8BENに代わる代替書面を提出することが認められる。)

本社債に係る利息の支払いは、その全部または一部が利子とみなされる可能性があるため、社債権者は、源泉徴収税を回避するためには、上記の条約特典の適用を受ける資格に加え、社債に係る利息の支払いに関する「公社債利子非課税制度(portfolio interest exemption)」についても適用を受ける資格を有する必要がある。通常、社債権者が米国人でないことを証するIRS様式W-8BENまたは、一定の場合においては、社債権者の非米国人としての地位を示す証拠書類を、発行会社または該当する源泉徴収義務者に提出すれば、この非課税制度の適用を受けることができる。

6.3 日本国の租税

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

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

さらに、日本の税法上、本社債のような支払が不確定である社債に関して、その取扱いを明確に規定したものはない。将来、日本の税務当局が支払が不確定である社債に関する取扱いを新たに取り決め、あるいは

日本の税務当局が日本の税法について異なる解釈をした場合、本社債に対して投資した者の課税上の取扱いが、本書に述べるものと著しく異なる可能性がある。

- () 本社債は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができる。
- () 本社債の利息は、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本社債の利息は、それが国内における支払の取扱者を通じて支払われる場合には、日本の税法上20%（15%の国税と5%の地方税）の源泉所得税が課される（租税特別措置法第3条の3、地方税法71条の5および6）（2037年12月31日までの期間については、税率は20.315%（15.315%の国税と5%の地方税）、内国法人に対する支払については、15.315%の国税のみ）。さらに、日本国の居住者は、申告不要制度または申告分離課税を選択することができ、申告分離課税を選択した場合、20%（15%の国税と5%の地方税）（2037年12月31日までの期間については、20.315%（15.315%の国税と5%の地方税））の税率が適用される。内国法人においては、当該利息は課税所得に含められ、日本国の所得に関する租税の課税対象となる。ただし、当該法人は当該源泉所得税額を、一定の制限の下で、日本国の所得に関する租税から控除することができる。
- () 本社債の譲渡または償還による損益のうち、日本国の居住者に帰属する譲渡益または償還差益は、20%（15%の国税と5%の地方税）（2037年12月31日までの期間については、税率は20.315%（15.315%の国税と5%の地方税））の税率による申告分離課税の対象となる。ただし、特定口座のうち当該口座内で生じる所得に対する源泉徴収を日本国の居住者が選択したもの（源泉徴収選択口座）における本社債の譲渡または償還による所得は、確定申告を不要とすることができ、その場合の源泉徴収税率は、申告分離課税における税率と同じである。また、内国法人に帰属する譲渡損益または償還差損益は当該法人のその事業年度の日本国の租税の課税対象となる所得の金額を構成する。
- () 日本国の居住者である個人に関し、本社債の利息、譲渡損益および償還差損益については、一定の条件で、他の債券や上場株式等の譲渡所得、利子所得および配当所得と損益通算および繰越控除を行うことができる。
- () 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、本社債に係る利息および償還差益で、日本国に恒久的施設を持たない日本国の非居住者および外国法人に帰属するものは、原則として日本国の所得に関する租税は課されない。同様に、本社債の譲渡により生ずる所得で日本国に恒久的施設を持たない日本国の非居住者および外国法人に帰属するものは、日本国の所得に関する租税は課されない。

7. 期限の利益喪失事由

7.1 期限の利益喪失事由

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

(a) 不払

発行会社または保証会社が、本社債の元本をその支払期日から7日以内に支払わない場合、または本社債の利息をその支払期日から30日以内に支払わない場合

(b) その他の義務違反

倒産等による場合を除き、発行会社が本社債に基づきまたはこれに関して負うその他の義務を履行または遵守せず、書面による催告（本社債の元本総額の25%以上を有する社債権者が、発行会社に宛てて行うもの）が発行会社および財務代理人の指定事務所に交付されてから60日を経過してもかかる不履行が是正されない場合、または、

(c) 倒産等

() 発行会社が倒産しまたは債務をその履行期に支払うことができなくなった場合、() 発行会社またはその事業、資産もしくは収益の全部もしくは大部分に関して管理人または清算人が任命された場合（合併、組織再編または支払能力を有する場合の再建を目的としまたはこれに従って行われる場合を除く。）、() 発行会社が債権者一般との間でまたはその利益のために和解手続を講ずる場合、または() 発行会社の閉鎖、清算または解散が命令されたかこれに関して有効な決議が可決され（合併、組織再編または支払能力を有する場合の再建を目的としまたはこれに従って行われる場合を除く。）、かかる命令が下された日またはかかる有効な決議が可決された日から60日間にわたって効力を維持し、取消し、撤回または破棄されていない場合、

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

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

本項において「期限前償還金額」とは、決定代理人が、その単独かつ絶対的な裁量において選択した日(かかる日は、本社債の償還日に先立つ15営業日以内の日とする。)における、(i)かかる期限の利益喪失事由が発生しなければ当該本社債について発行会社が負うはずの一切の支払その他の義務を引き受けるために、または、(ii)当該本社債について発行会社が社債権者に対して行う支払との経済的同等性を維持する効果を有する義務を引き受けるために(プライシングサプリメントの定めにより(i)または(ii)のいずれか)、適格金融機関が請求する金額として、誠実に行為し商業上合理的な方法で決定した金額をいう。

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

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

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

7.2 期限の利益喪失の取消しおよび債務不履行の免除

一定の状況において、期限の利益喪失事由の一部または全部(期限の利益喪失により支払期の到来したあるシリーズの本社債の元本の不払を除く。)が治癒、免除またはその他の方法で是正された場合、当該シリーズの本社債の元本金額の過半数に係る保有者(一体となって議決権を行使する。)は、本社債に関する従前の期限の利益喪失の宣言を取り消し、または従前の不履行を免除することができる。ただし、当該本社債につき、元本または割増金もしくは利息の支払に関して不履行が継続している場合、その不履行を免除することはできない。

8. 時効

記名社債の償還時の元利金に係る請求権は、かかる記名社債が該当の関連日から10年以内に支払のために引き渡されなければ無効となる。

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

9. 本社債の代り券

本社債または本個別社債券が紛失、盗失、毀損、汚損または破損した場合には、適用される一切の法律に従って、登録機関の指定事務所で、通常の営業時間内に、その代り券の発行に関して発生する費用を請求者が支払った上で、また発行会社が合理的に要求する証拠、担保、補償その他の条件に従って、代り券が発行され

る。毀損または汚損した本社債または本個別社債券は、代り券が発行されるよりも前に引き渡されなければならない。

10. 代理人

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

当初代理人およびその当初指定事務所は、下記のとおりである。

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

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

- () 本社債に関して、常に財務代理人および登録機関が任命されていること
- () 計算代理人がプライシングサブリメントにおいて指定されている場合、発行会社が常に計算代理人を維持していること、および、
- () 発行会社が、貯蓄収入への課税に関する欧州連合指令2003/48/ECまたは同指令を実施もしくは遵守しもしくはそれに準拠するために導入される法律に従い租税の源泉徴収または控除の義務を負わない、欧州連合加盟国に指定事務所を置く支払代理人を常に維持していること

支払代理人またはその指定事務所に変更が生じた場合には、社債要項第13項(通知)に従い社債権者に対して速やかにこれを通知する。

11. 社債権者集会および修正

11.1 社債権者集会

発行兼支払代理人契約には、本社債に関する事項(社債要項の規定の修正を含み、かかる修正は特別決議で承認された場合に行うことができる。)について検討する社債権者集会の招集に関する規定が含まれている。当該集会は発行会社がこれを招集することができ、また発行済本社債の元本総額の10%以上を有する社債権者が書面により請求した場合には、発行会社はこれを招集しなければならない。招集された集会において特別決議につき議決権行使するための定足数は、発行済本社債の元本総額の過半数を保有または表章する2名以上の者とし、また延会においては、保有または表章される本社債の元本金額にかかわらず、社債権者もしくはその代理人である2名以上とする。ただし、留保事項については、発行済本社債の元本総額の4分の3以上(延会の場合は4分の1以上)を保有または表章する2名以上の者によって定足数が構成される社債権者集会で可決された特別決議によってのみこれを承認することができる。当該集会で正当に可決された特別決議は、出席の有無にかかわらずすべての社債権者を拘束する。また、社債権者集会の通知を当該時点において受領する権利を有する全社債権者により、またはこれを代理して署名された書面決議は、特別決議効力を有するものとみなされる。かかる書面決議は、1通の書面または同一様式の複数の書面に記載することができ、そのいずれも、1名以上の社債権者により、またはこれを代理して署名される。

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

「留保事項」とは、(a)本社債の元利金の支払予定日の変更、本社債につきいずれかの日付で支払われる元利金の減額、本社債に関してある支払日における支払額の計算方法の変更、(b)本社債を、発行会社またはその他の者もしくは設立済みもしくは設立予定の法人の株式、債券その他の債務または有価証券と交換もしくは差替または転換すること、(c)本社債に基づく支払に係る通貨の変更、(d)社債権者集会に係る定足数の要件もしくは特別決議の可決に必要な多数要件の変更、または(e)本定義の変更に関する提案をいう。

11.2 修正

本社債、社債要項、保証契約および捺印証書は、明白な誤りの是正、または形式的、軽微もしくは技術的な性質の修正あるいは社債権者の利益を重大に損なわないと発行会社が判断する修正については、社債権者の同意なく修正することができる。発行兼支払代理人契約の当事者は、その規定の修正に合意することができるが、発行会社は、かかる修正が形式的、軽微もしくは技術的な性質の修正であるか、明白な誤りの是正のために行われるものであるか、または社債権者の利益を重大に損なわないと発行会社が判断する修正でない限り、社債権者の同意なくかかる修正に合意してはならない。

11.3 社債権者の利益

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

11.4 可分性

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

12. 追加発行

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

13. 通知

記名社債の保有者に対する通知は、社債登録簿に記載される当該保有者の各住所宛に、第1種郵便（またはそれと同等のもの）または（海外の住所に宛てた場合）航空便により送付され、当該記名社債がアイルランド証券取引所の公式上場リストへの登録および同証券取引所のグローバル・エクスチェンジ・マーケットでの売買を許可される限りにおいては、保有者に対する通知は、アイルランド証券取引所の規則に従って公告される。かかる通知はいずれも、郵送の日から4日後に受領されたものとみなされる。

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

14. 損害

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

15. 端数処理

社債要項に記載される計算について（当該社債要項に別段特定される場合を除き）、(a)かかる計算の結果得られた百分率についてはすべて、必要があれば小数点以下第6位以下を四捨五入し（すなわち0.000005%は0.00001%となる。）、また(b)かかる計算において用いられるかまたはその結果得られた円貨額はすべて、その数より小さい直近の整数に切り捨てられる（ただし、社債要項第3項に従って支払われる金額に関しては、すべての円貨額は直近の整数に四捨五入される（すなわち0.5円以上の金額はその数より大きい直近の整数に切り上げられる。）。）。

16. 発行会社の代替

16.1 モルガン・スタンレー・グループ法人による発行会社の代替

発行会社は、本第16項に定める条件に従い、ただし社債権者の同意を得ることなく、本社債の主債務者としての発行会社の地位を、モルガン・スタンレーまたはモルガン・スタンレーの子会社に代替させることができる。ただし、モルガン・スタンレーが代替発行会社となる場合を除き、かかる代替が行われる本社債の元本、プレミアム、利息および補足支払金（もしあれば）ならびに当該本社債に係る追加額が、満期その他により支払期日が到来した時点で支払われることについて、モルガン・スタンレーによる保証に基づき全額無条件かつ取消不能で保証されることを条件とする。さらに、社債権者が、保証の条件に基づき、（保証会社としての）モルガン・スタンレーに対して直接訴訟を提起する前に、代替法人に対して求償権を行使することを要求されないことを条件とする。

16.2 モルガン・スタンレー・グループ法人以外の法人による発行会社の代替

発行会社および保証会社はいずれも、本第16項に定める条件に従い、ただし社債権者の同意を得ることなく、いつでも、社債権者の同意なしに、自己の地位を、モルガン・スタンレーまたはモルガン・スタンレーの連結子会社（「モルガン・スタンレー・グループ法人」）以外の法人に代替させることができる。ただし、かかる法人が、代替日現在、発行会社または（場合により）保証会社の判断において発行会社または（場合により）保証会社と同等以上の信用力を有することを条件とする（代替法人が少なくとも1社以上の国際資本市場において標準的に採用される格付機関（S&P、ムーディーズおよびフィッチを含むがこれらに限定されない。）から代替される発行会社または（場合により）保証会社と同等以上の長期信用格付けを取得している場合に、この条件が充足されたものとみなされる。）。

16.3 代替の条件

前第16.1項または第16.2項に定める他の法人(「代替法人」)による発行会社または保証会社の代替は、以下の条件に従うものとする。

- (a) 代替法人が、発行会社または(場合により)保証会社に代わって、当初から当事者であるかのように発行兼支払代理人契約(代替に伴う適切な変更を含む。)の当事者となること。
- (b) 代替法人が、その設立地の法律に基づき有効に存続し、本社債、受領金、利息および保証契約(該当するもの)に基づく一切の権利、義務および債務を引き受ける能力を有し、かつ、本社債または保証契約(該当するもの)に基づくかかる一切の権利、義務および債務を引き受けるために必要な一切の法人としての授權を得ていること。
- (c) 代替法人が、本社債または保証契約(該当するもの)に関連する自己の義務の履行に必要な一切の政府機関または規制機関による承認および同意を取得しており、かつ、かかる承認および同意がいずれも完全な効力を有すること。
- (d) 以下の条件は、前第16.2項に基づく発行会社または保証会社の代替の場合に限り適用される。
 - () 代替法人および発行会社が、(a)代替法人の設立国および英国において定評ある独立の法律顧問から、発行会社の代替の場合、本社債および関連する捺印証書に基づく、または、保証会社の代替の場合、保証証書に基づく代替法人の義務は、代替法人の適法、有効かつ拘束力を有する義務である旨の法律意見書、また、(b)英国の独立法律顧問から、保証証書が、代替前に発行会社に適用された場合と同様に代替法人にも準用され、代替法人に係る保証会社の適法、有効かつ拘束力を有する義務を構成する旨の法律意見書を取得していること(ただし、代替法人が本社債に係る保証会社である場合は、本(d)に定める法律意見書を要しない。)
 - () 該当する本社債が当該時点において格付けされている場合、代替法人が、代替により本社債の全部または一部について格付けの取消し、格付けの引下げまたはクレジット・ウォッチもしくはネガティブ見通しの指定を受けることにはならない旨の確認書を代替日までに該当する格付機関から取得していること。
- (e) 必要とされる一切の同意および承認が取得済みであり、かつ、代替法人および本社債がいずれも証券法に基づき適用あるすべての要件を遵守していること。
- (f) 財務代理人が発行会社または(場合により)保証会社に対して、予定代替法人について該当する「身元確認」手続を完了した旨確認していること。
- (g) かかる代替が、本社債が上場されている証券取引所の規則により許容され、かつ、当該各証券取引所が、予定された代替法人による代替後も本社債の当該取引所における上場が維持される旨確認すること。
- (h) 本社債、受領金および利息に係る支払いのうち、当該時点において期日を経過したものは存在しないこと。
- (i) かかる代替の時点において、代替法人が本社債に起因または関連して生じる一切の支払債務を、公租公課の源泉徴収を行うことなく、自由に交換および譲渡可能な適法な金員をもって履行し、かつ、かかる目的のために必要とされる一切の金員を何らの制約も受けることなく財務代理人に譲渡することができる状態にあること。
- (j) 適切な場合、代替法人が英国において本社債に起因または関連して発生した訴訟または手続に関して自己の代わりに訴状の送達を受けるための代理人として訴状送達代理人を任命していること。

16.4 社債要項における発行会社または保証会社への言及

本第16項に従い代替が行われた場合、社債要項において発行会社または(場合により)保証会社という場合、代替法人を指すものと解釈される。

16.5 社債権者に対する通知

発行会社または(場合により)保証会社は、合理的に可能な限り速やかに、社債要項第13項(通知)に従い、社債権者に代替について通知する。

16.6 代替権の行使による影響に配慮する義務を負わないこと

本第16項に基づく代替権に関し、発行会社または(場合により)保証会社は、個々の社債権者に対して、かかる代替権の行使による影響に配慮する義務を負わないものとする。ただし、代替法人は、かかる代替に伴い当該社債権者に課されるか、または源泉徴収もしくは控除を要求される一切の公租公課について、本社債、受領金および利札の保有者を補償しなければならない。

17. 社債権者の表明および承認

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

- () 発行会社もしくは関係会社、またはこれらの代理人のいずれも、社債権者の受認者として行為しておらず、または本社債に関して投資、税務、会計、法律その他に係る助言を行っておらず、かつ、社債権者およびその顧問は、発行会社または関係会社の連絡(書面によるか口頭によるかを問わず、社外の顧問による意見を含むがこれに限定されない。)につき、(a)法律、規制、税務、事業、投資、財務、会計その他に係る助言、(b)本社債に対する投資の推奨、または(c)本社債に対する投資結果の予想に関する確約または保証(本社債の条件に関する情報および説明は、上記の助言、推奨、確約または保証とはみなされず、かかる投資を行う前に、受領者およびその顧問がこれを独自に確認しなければならない旨了解されている。)として依拠していないこと。
- () 当該社債権者は、(a)必要とみなした範囲で、自己の任用した法律、規制、税務、事業、投資、財務および会計顧問に助言を求めており、発行会社もしくは関係会社またはそれらの代理人の見解に拠らずに、自己の判断および必要とみなした顧問の助言に基づき独自に投資、ヘッジおよび取引の判断を行っていること、および(b)その条件およびリスクを完全に理解したうえで本社債を取得しており、かかるリスクを引き受ける能力および意思があること。および、
- () 発行会社および/または関係会社は、本社債が関連性を有する有価証券の発行体との間で銀行取引その他の商業的関係を有している場合があり、本社債が関連性を有する有価証券、指数、商品、ファンド持分その他の財産、またはこれらに関連したオプション、先物、デリバティブその他の金融商品の自己勘定取引(発行会社および/または関係会社が単独の裁量において、本社債ならびにその他の発行会社および/または関係会社と第三者の間の取引に係る市場リスクをヘッジするために適切であるとみなす取引を含む。)を行う場合があること、ならびにかかる取引がその価格または水準、また結果的に本社債に基づく支払額に影響を及ぼす場合があること。

18. 準拠法および裁判管轄への付託

18.1 準拠法

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

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

18.2 裁判管轄

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

18.3 法廷の適切性

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

18.4 送達代理人

発行会社および保証会社はいずれも、英国において法的手続を開始する訴状が、(i)保証会社の場合、E14 40A、ロンドン市カナリー・ウォーフ、キャボット・スクエア25所在のモルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシー、またはこれと異なる場合は、当該時点における同社の登録上の事務所宛、また、(ii)発行会社の場合、E14 40A、ロンドン市カナリー・ウォーフ、キャボット・スクエア25所在のモルガン・スタンレー(UK)リミテッド、またはこれと異なる場合は、当該時点における同社の登録上の事務所宛、(iii)もしくは英国2006年会社法第34編に従って訴状が送達される発行会社の英国内の住所宛に交付されることにより、発行会社または保証会社に対する送達とすることに同意する。発行会社に代わって訴状の送達を受ける代理人が有効に任命されていないか、または有効な任命が終了した場合、発行会社は、社債権者が発行会社の住所を宛先とし、発行会社または財務代理人の指定事務所に対して交付した書面請求に基づき、英国内で発行会社に代わって訴状の送達を受ける別の者を指定するものとし、かかる指定を15日以内に行わない場合、社債権者は、発行会社の住所を宛先とし、発行会社または財務代理人の指定事務所に対して交付した書面通知により、これを指定することができる。本要項の規定は、社債権者が法により許容される他の方法をもって訴状を送達する権利には何ら影響を及ぼすものではない。

18.5 専属的管轄権の不存在

法により許容される場合、英国の裁判所の裁判管轄に服することにより、他の管轄裁判所において法的手続を提起する社債権者の権利が制限されるものではなく(またそのように解釈されず)、一または複数の法域における法的手続の提起は、(同時であるか否かを問わず)他の法域における法的手続の提起を妨げるものではない。

19. 第三者の権利

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

20. 保証の条件

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

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

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

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

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

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

保証契約に基づく一切の支払は、法律により求められる場合を除き、アメリカ合衆国またはその行政上の下部組織もしくは課税当局によって課税、徴税、徴収、源泉徴収または賦課されるあらゆる種類の公租公課、賦課金または政府課徴金を源泉徴収または控除することなく行われる。保証会社は、かかる源泉徴収または控除を理由に追加の支払を行うことを要求されない（ただし、発行会社が本プログラムに基づき行わなければならない追加の支払については、この限りではない。）。

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

【募集又は売出しに関する特別記載事項】**「発行会社が発行する社債および有価証券に関するリスク要因」**

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。

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、また本社債の社債権者が破産、破綻処理または同様の手続に際し本社債に関する請求を行った場合において当該社債権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、当該社債権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。本社債の社債権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、当社が発行する本社債の社債権者は、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所有者を含む。)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。

発行会社が発行する本社債は、発行会社またはモルガン・スタンレーが負担する他の債務とのクロス・デフォルトまたはクロス・アクセラレーションの利益を受けない。モルガン・スタンレーによる誓約の不履行または破産、支払不能もしくは更生事由は、発行会社が発行する本社債について期限の利益喪失事由を構成しない。

プライシングサプリメントに別段の定めがある場合を除き、発行会社が発行する本社債は、発行会社または(場合により)モルガン・スタンレーが負担する他の債務とのクロス・デフォルトまたはクロス・アクセラレーションの利益を受けない。また、保証会社としてのモルガン・スタンレーによる誓約の不履行または保証会社としてのモルガン・スタンレーに係る破産、支払不能もしくは更生事由は、発行会社が発行する本社債について期限の利益喪失事由を構成しない。

「本社債に関するリスク要因」

本社債は有価証券、指数、ファンド、商品、通貨および/または裏付けとなる信用に連動する。

発行会社は、(i)有価証券、指数、上場投資信託(「ETF」)もしくはその他のファンド、有価証券、指数、ETFその他のファンドのバスケット、通貨価値、商品価格、金利、発行会社と関連性のない一もしくは複数の事業体の信用力、またはその他の資産もしくは金融商品(それぞれ「関連原資産」)を参照して元利金が決定される本社債ならびに(ii)指数もしくは計算式、有価証券、指数、ETF、ファンドもしくは商品の価格変動、為替レートの変動またはその他の要素(それぞれ「関連要素」)を参照してリターンが決定されるワラントおよび券面を発行することがある。また発行会社は、本社債の額面通貨とは異なる一または複数の通貨で元利金が支払われる本社債を発行することがある。潜在的投資家は、以下を認識しなければならない。

- (a) 関連原資産または関連要素の実績によっては、元金または投資の全部または相当部分を喪失するおそれがあること
- (b) 当該本社債の市場価格の変動が大きくなる場合があること
- (c) 本社債に投資を行っても利息を受け取れない場合があること
- (d) 支払または元本もしくは利息(もしあれば)の支払は、予定外の時期に予定外の通貨で生ずる場合があること
- (e) 関連原資産または関連要素は、金利、通貨またはその他の指数の変動とは相関しない大幅な変動の影響を受ける場合があること
- (f) 複数の乗数またはその他のレバレッジ係数とともに、関連原資産が本社債に適用され、または関連要素がワラントおよび券面に適用された場合、当該本社債につき支払われる元利金に対する関連原資産の変動または当該ワラントおよび券面に対する関連要素の変動の影響は増大するおそれがあること、および
- (g) 関連原資産または関連要素の変動の時期によっては、投資家に対する利回りの平均水準が予想と合致していても、実際の利回りに影響を及ぼす場合があること。通常、関連原資産または関連要素の変動が早期に生ずるほど、利回りに与える影響は大きくなる。

本社債は一般的な債券ではない。

本社債については、利息が支払われない可能性があることや、関連原資産または関連要素の実績によっては、満期時のリターンが投資額を割り込み、リターンがまったく得られず、または発行会社と関連性のない発行体の、投資額を下回る価値の資産もしくは有価証券の形でリターンがもたらされる可能性があることから、一部の当社債の条件は、一般的な債券の条件とは異なる。当社債の購入を検討する潜在的投資家は、各自固有の状況に照らして当社債への投資が適切であるか否かを慎重に検討したうえで投資決定を行うべきである。当社債の価格は、急激に上下する可能性があり、当社債の投資家は、投資の全額を喪失するおそれがある。

関連原資産または関連要素に連動した当社債の価値は、予測不能な要因により影響を受ける場合がある。

当社債の価値は、各発行会社および/またはその各関係会社ならびに（該当する場合）保証会社が制御できない、以下を含むいくつかの要因により影響を受ける場合がある。

1. **関連原資産または関連要素の評価** 各時点における当社債の市場価格または価値は、主に当社債が連動する関連原資産または関連要素の水準の変動により影響を受けると予想される。関連原資産または関連要素の水準の長期的な変動を予測するのは不可能である。関連原資産または関連要素の過去の実績額（もしあれば）は、その将来の実績を示すものではない。関連原資産または関連要素の価値に影響を及ぼす可能性のある要因には、関連原資産または関連要素の収益率、ならびに関連ある場合は、関連原資産または関連要素の発行体やクレジットリンク債に係る特定事業体の財政状態および見通し、または該当する構成有価証券、指数、ETF、ファンドもしくは有価証券、指数、ETFもしくはファンドのバスケットの市場価格もしくは価値が含まれる。加えて、関連原資産または関連要素の水準は、経済、財政および政治上の出来事ならびにそれらの資本市場一般および関連証券取引所に対する影響等、多数の相互に関連する要因によっても左右される。潜在的投資家は、当社債の時価が関連原資産または関連要素に連動し、関連原資産または関連要素によって（有利または不利な）影響を蒙る一方で、変動が同等でなく不均衡である可能性にも留意すべきである。関連原資産または関連要素の価値が上昇している一方で、当社債の価値が下落する可能性もある。また当社債または取引所もしくは価格情報元が市場の混乱、調整事由または通常の活動に影響する状況によって影響を受けるような事態が生じた場合には、決定代理人がこれを調整しまたはその他の適切な措置を講ずることが当社債の要項により認められている。
2. **予想変動率** 「予想変動率」という語は、関連原資産または関連要素に関する市場価格の変動に関する実際のおよび予想される頻度および幅をいう。予想変動率は、マクロ経済的な要因（広範な経済に影響を及ぼす経済的要因等）、投機的な取引およびオプション、先物その他のデリバティブ市場における需要および供給といった多数の要因により影響を受ける。関連原資産または関連要素の予想変動率は、長期的に（場合により他の時期よりも急激に）上下し、異なる関連原資産または関連要素は、ほとんどの場合、ある特定の時期において個別の予想変動率を有する可能性がある。
3. **配当率およびその他の分配** 一定のエクイティリンク債およびファンドリンク債ならびにワラントおよび券面の価値は、一定の状況において、関連原資産または関連要素の実際のまたは予想される配当率（もしあれば）またはその他の分配率の変動により影響を受ける可能性がある。
4. **金利** 当社債への投資には金利リスクを伴う場合がある。金利水準は日々変動し、当社債の価値を日々変動させる。金利リスクは、将来における市場金利水準の変動に関する不確実性を反映したものである。通常、このリスクの影響は、市場金利の上昇に伴って増大する。
5. **残存期間** 一般に、当社債の期間にわたって価格決定要因が及ぼす影響は、満期日が近づくにつれ減少する。但し、かかる価格決定要因の影響は、必ずしも満期日まで一貫して減少していくのではなく、一時的に加速されたり減速されたりする場合がある。関連原資産または関連要素の価格が上昇または下落した場合でも、他の価額決定要因により、場合により当社債の価値が減少または増加することもある。当社債の期間が限定されていることに鑑みて、投資家は、関連原資産または関連要素の価格または当社債の価値が満期前に再度回復することを当てにすることはできない。
6. **信用力** 当社債を購入する潜在的投資家は、発行会社および/または（該当する場合）保証会社の信用力に依拠しており、他の者に依拠することはできない。発行会社が支払不能となった場合、投資家は、関連原資産または関連要素等の他の価額決定要因に有利な進展があっても関係なく、その投資全額について潜在的な損失を被る場合がある。また、
7. **為替相場** 当社債に関する支払が通貨間の為替相場に明示的に連動していない場合においても、当社債の価値は、一定の状況において、当社債に係る支払が行われる予定の通貨と、関連原資産または関連要素が取引される通貨の間での為替相場の変動、当該通貨の価値の上昇または下落、および当該通貨の交換可能性に対する既存の、将来のまたは政府その他による制限等の要因により影響を受ける可能性がある。当社債発行日現

在の相場である該当の通貨間の為替相場がその後の時点において本社債の価額計算に用いられる標準の為替相場となる保証はない。本社債につき「クオントされる」と定められた場合、関連原資産の価値は、固定為替相場を用いて、社債要項に明示的または黙示的に記載される日付および方法で、ある通貨(「関連原資産通貨」)から新たな通貨(「決済通貨」)に転換される。関連原資産通貨と決済通貨間のかかる固定を維持するために発行会社が負う費用は本社債の価額に影響を与える。この影響は本社債の期間において変動する。関連原資産通貨と決済通貨間の為替相場および金利の変動を考慮して、本社債のクオント条件が、いずれかの時点において、かかるクオント条件を伴わずに発行された類似の有価証券の水準を上回る程度に本社債の利益を向上させるか否かについては保証できず、またクオント条件が利益を悪化させる可能性もある。

上記の要因の一部または全部は、投資家が保有する本社債を満期前に売却(通常「流通市場取引」という。)した場合には、投資家が受領する価格に影響を及ぼす。例えば、該当する関連原資産または関連要素の市場価格もしくは価値が、当初の市場価格もしくは価値と同等であるか、これを下回るか、もしくは十分に上回らない場合、または市場金利が上昇した場合、投資家は、本社債を、その元本金額または投資額から大幅に割引いた金額で売却しなければならないことがある。流通市場での価格は、本社債の発行および販売に係る販売取扱人その他の仲介業者に支払う金額、ならびに発行体の債務ヘッジに関連した金額が特に考慮されることにより、発行済みの本社債についてその発行日現在の市場価額を下回る場合がある。上述したすべての要因により、投資家が本社債を約定の期間満了日または満期日前に売却する場合、流通市場において本社債の当該時点の本質的な市場価値に満たない、かつ本社債を満期まで保有していれば受領したであろうものに満たない金額を受領することがある。

信用リスク

社債権者は、発行会社の信用リスクを負う。信用リスクとは、本社債が資本/元本保証付きであると謳われているかにかかわらず、または本社債の元本、利息その他の支払いの計算方法にかかわらず、発行会社および(該当する場合)保証会社が、かかる本社債に基づく義務を充足できないリスクである。発行会社または保証会社の格付けには関連する格付会社の独立した意見が反映され、発行会社または保証会社の信用の質を保証するものではない。

本社債の流通市場での取引は制限されるおそれがある。

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

さらに、発行会社は、本社債の一部の発行に関してアイルランド証券取引所の公式上場リストへの登録および同証券取引所のグローバル・エクスチェンジ・マーケットでの売買の許可ならびにスイス証券取引所への上場およびスイス証券取引所のメイン・セグメントでの売買の許可、または他の上場機関、証券取引所および/もしくは価格決定システムにおける上場、売買および/もしくは気配表示の許可を申請することがあるが、上場の許可を得るには関連する上場要件が充足されなければならない。また流通市場が存在したとしても、投資家が本社債を容易に売却または取引するだけの十分な流動性を欠くおそれもある。モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシーおよびモルガン・スタンレーの他の関係会社は、随時本社債のマーケットメイクを行いうるが、いずれもこれを要求されるものではない。いずれかの時点でモルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシーおよびモルガン・スタンレーの他の関係会社がマーケットメイクを行わなくなった場合、本社債に関して流通市場がごく少数となるかまたは存在しなくなるおそれがある。

投資家は株主としての権利を有していない。

投資家は、本社債の所有者として、裏付となる有価証券、ETF、他のファンドまたは指数に関して、議決権もしくは配当、利息その他の分配の受領権(適用ある場合)、またはその他の権利を何ら有していない。

為替相場が判決価額に影響を及ぼすおそれがある。

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

投資家と決定代理人との間に利益相反が生じるおそれがある。

投資家と、発行会社および(該当する場合)保証会社の関係会社である決定代理人の間には利益相反が生じるおそれがある。決定代理人は、自らが行う決定の一部について、裁量権を行使し、主観的な判断を行わざるを得ない場合がある。モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシー(別段指定された場合を除く。)は、有価証券、指数、ETFその他のファンドもしくは有価証券、指数、ETFその他のファンドのバスケットに連動する本社債、クレジットリンク債または商品その他の裏付けとなる金融商品、資産もしくは債務に連動する本社債の決定代理人として、満期時の投資家への支払金を決定する。モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシーおよび他の関係会社はまた、有価証券、指数、ETFその他のファンドもしくは有価証券、指数、ETFその他のファンドのバスケットに連動する本社債、クレジットリンク債または商品その他の金融商品、資産もしくは債務に連動する本社債についてヘッジ取引を行うことがあり、かかる取引には、裏付けとなる有価証券、指数、ETFまたは商品の取引および裏付けとなる有価証券、指数、ETFまたは商品に関連するその他の金融商品の取引も含まれる。さらに、モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシーおよびモルガン・スタンレーの他の子会社の一部は、一般的なブローカーディーラー業務その他の業務の一環として定期的に該当の裏付けとなる有価証券、指数または商品および裏付けとなる有価証券、指数または商品に関連するその他の金融商品を取引することがある。これらの取引は、有価証券、指数、ETFその他のファンドもしくは有価証券、指数、ETFその他のファンドのバスケットに連動する本社債、クレジットリンク債または商品その他の裏付けとなる金融商品、資産もしくは債務に連動する本社債について行う調整についての決定代理人の主観的となることのある決定に影響を及ぼす可能性があり、かかる取引は、裏付けとなる有価証券、指数、ETFその他のファンド、商品またはその他の裏付けとなる金融商品、資産もしくは債務の価格に潜在的な影響を及ぼす可能性があり、ひいては、本社債に係る投資家への支払金に影響を及ぼす可能性がある。

決定代理人が講じる措置は、関連原資産または関連要素に影響を及ぼすおそれがある。

決定代理人は、関連原資産または関連要素に影響を及ぼす一定のコーポレートアクションを受けて、自らが適切であると判断する調整を行うことがある。決定代理人は、かかる調整を行うにあたり、広範な裁量権を与えられているため、かかる裁量権を行使する際に、上述したものをはじめとする利益相反が生じる可能性がある。決定代理人は、各コーポレートアクションについて調整を行う裁量権を有しているのであって、調整を行う義務を負っているのではない。このように主観的となることのある決定により、投資家への支払額にマイナスの影響が及ぶおそれがある。

包括様式による本社債

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

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

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

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

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

修正および放棄

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

法改正

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

市場混乱事由、障害日、調整および期限前償還または本社債の終了

決定代理人は、関連する評価日に、市場混乱事由または本取引所もしくは関連取引所の休業が発生したまたは存続すると判断することがあり、その結果当該評価日が延期されることにより、本社債の価値に悪影響が及ぶ可能性がある。

また、決定代理人は、関連原資産または関連要素に関する当該調整または事由の影響を相殺するために、本社債に対する調整を行う場合があり、これには、承継関連原資産もしくは承継関連要素またはそのスポンサー(指数の場合)の決定が含まれる。加えて、発行会社は、かかる事由を受けて、一定の状況において、本社債を期限前に償還または終了することがある。この場合、発行会社は、各本社債について社債要項の定めに従い決定した金額(もしあれば)を支払う。

投資予定者は、社債要項を精査し、かかる規定の本社債への適用の有無および適用方法ならびに市場混乱事由または関連する調整事由の定義を確認すべきである。

本社債は最終償還日前に償還されるおそれがある。

本社債の特定のトランシェにつきプライシングサプリメントにおいて別段の記載がない限り、現在または将来管轄当局によりまたはこれを代理して課税、課金、徴収、源泉徴収または賦課されるあらゆる種類の税金、租税、賦課金または公租公課について源泉徴収または控除が行われたことにより、発行会社または(該当する場合)保証会社が本社債について負う支払債務の金額が増加することとなった場合、発行会社は社債要項に従い、当該プライシングサプリメントに明記される償還価格にて、発行済未償還である本社債の全部を償還する場合がある。

加えて、本社債の特定のトランシェにつき、本社債が他の一定の状況において発行会社の任意で償還可能であるとプライシングサプリメントに定められる場合、発行会社は、実勢金利が比較的低率となっている時期に本社債の償還を選択することがある。かかる場合、投資家は償還による手取金を、該当の本社債の実効金利と同程度に高い利率で同様の有価証券に再投資できないことがある。

また、本社債の特定のトランシェにつき、任意償還条項を伴うことによりその市場価額が制限されるおそれがある。発行会社が本社債の償還を選択できる時期において、当該本社債の一般的な市場価額は償還可能価格を大幅に上回ることはない。これは償還期間より前についても同様の場合がある。

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

また、発行会社に債務不履行事由がある状況において、投資家は発行会社または保証会社に対し、当該本社債の期限前償還金額について無担保の請求権を有することになる。

日経平均株価の調整および廃止に関するリスク

日経平均株価のスポンサーは、社債権者の利益を考慮することなく日経平均株価の構成銘柄の追加、除外もしくは入替えまたは日経平均株価の価値を変化させる可能性のあるその他の方法論的な変更を行うことができる。かかる判断/決定は本社債の価値に悪影響を及ぼす可能性があり、結果的に、投資家が受領するリターンは、当該事由が発生しなければ受領したはずの金額と著しく異なるおそれがある。

日経平均株価のスポンサーに関するリスク

日経平均株価のスポンサーは、発行会社またはその関係会社の関係会社ではなく、本社債の売出しには一切関与していない。したがって、発行会社および決定代理人は、リバランシングを含め、決定代理人による本社債の条件の調整につながるおそれのある日経平均株価のスポンサーの行為を制御することはできない。

第3【第三者割当の場合の特記事項】

該当事項なし

第4【その他の記載事項】

社債売届出目論見書表紙に、モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシーのロゴおよび社名、ならびに売出人の社名が印刷されます。

下記の文言が社債売届出目論見書表紙の裏面に印刷されます。

「本社債は、1933年米国証券法（その後の改正を含み、「証券法」）または米国の州証券法に基づき登録されておらず、今後もその予定はありません。いかなるときにおいても米国（米国の領土、属領および米国の管轄に服するその他一切の地域を含みます。）内で、または米国人に対し、米国人の計算でもしくは米国人のために本社債の募集、売出し、売買または売付けをすることはできません。本段落で用いる用語は、証券法に基づくレギュレーションSにおいて定義された意味を有します。」

「本社債の償還金額および償還時期ならびに2017年2月9日以降の利払日に適用される利率については、日経平均株価の変動により影響を受けます（「第一部 証券情報 - 第2 売出要項」をご参照ください。）。

本社債に投資しようとする投資家は、本社債への投資を判断するにあたって、必要に応じ、ご自身の法務、税務、会計等の専門家の助言を受けるべきであり、本社債の投資に伴うリスクを理解し、かかるリスクに耐えられる方が本社債に対する投資を行うべきです。」

「この特記事項の直後に挿入される「ご投資にあたっての留意点」と題する書面、「本債券の想定損失額について」と題する書面および無登録格付に関する説明書は、本社債の売出人である三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社の作成に係るものであり、目論見書の一部を構成するものではありません。」

さらに、社債売届出目論見書の表紙裏の特記事項の直後に、「ご投資にあたっての留意点」と題する書面、「本債券の想定損失額について」と題する書面および無登録格付に関する説明書が挿入されます。

第二部【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) 授権資本

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月現在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) 役員解任

業務執行者会の会議において、または業務執行者会会長は、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

本社債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、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、本項で対象とする米国連邦課税に関する問題のみを議論する。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、本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。社債権者は、個々の状況に応じて、独立した税務顧問から助言を得るべきである。

下記は、非米国人保有者(以下に定義される。)による本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本社債の実質所有者をいう。

- ・非居住外国人に分類される個人
- ・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、以下に該当する保有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日以上に及ぶ個人である保有者
- ・従前一定の米国市民または米国居住者であった保有者
- ・米国内での取引または事業と実質的に関連した本社債に係る所得または利益を得ている保有者

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、本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本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。本社債を保有するパートナーシップのパートナーは、本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、全ての本社債は、米国連邦所得税務上、記名式で発行され、外国向け記名債に関する規則に従い発行されるものではないことを前提としている。

非米国人保有者は、関連する本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、本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。

本社債に係る課税

利息の支払いに関する課税上の取扱い

本社債の米国連邦課税上の取扱いは、かかる本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る。こうした不透明性から、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」規定に基づく非課税制度の適用を受ける資格を有する場合を除き、当該非米国人保有者が受領した本社債に係る利息の支払いについて、源泉徴収義務者が税率30パーセントの米国連邦源泉徴収税の課税対象として取り扱うことを想定すべきである。本社債に源泉徴収が適用される場合でも、発行会社または保証会社は、源泉徴収額に関し追加額の支払いを要求されない。

米国以外の法域と米国との間における所得税条約は、当該米国以外の法域の居住者が米国内を源泉として稼得した「その他の所得」に対する税率を0パーセントと規定している場合、「適格条約」である。例えば、現行の法律上、米国が日本、ドイツおよび英国との間で締結している租税条約は、適格条約である。このため、非米国人保有者が、かかる適格条約に基づく特典を受ける資格を有する米国以外の法域の居住者である場合、原則として、以下の証明要件を遵守する限りは、前述した「その他の所得」規定に基づく非課税制度の適用を受けることができる。ただし、多くの所得税条約には、特典を受ける資格に関する複雑な規則および制限が規定されていることから、非米国人保有者は、自らがこの非課税制度の利用資格を有するか否かについて税務顧問から助言を得るべきである。

非米国人保有者は、「その他の所得」規定に基づく非課税制度の利用資格を有することを発行体または源泉徴収義務者に対して立証するために、通常、自らが米国人に該当せず、適格条約の特典を受ける資格を有することを示す、適式に記入された適切な内国歳入庁(「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業者を通じて本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。非米国人保有者が外国納税者番号を提出することを認めるこの規則は、その定めにより2017年2月28日をもって失効するが、米国財務省は、最終決定された場合上記規則が恒久化される規則案を公表している。

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

- ・非米国人保有者が、上記の「その他の所得」規定に基づく非課税制度の適用を受ける資格を有する旨証すること
- ・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

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

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、本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(本社債に係る利息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、本社債の一定の特性次第では、米国連邦所得税法に基づき、本社債に異なる取扱いが適用される可能性がある。例えば、本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、本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「本社債に係る課税 利息の支払いに関する課税上の取扱い」の項で説明した「公社債利子非課税制度」の適用を受ける資格を有する場合を除き、米国連邦源泉徴収税の課税対象となる可能性がある。

非米国人保有者は、本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、本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)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。最近公表された歳入法第871条(m)に基づく財務省規則上、米国株式または米国株式を含む指数に連動する本社債(「米国株価連動型本社債」)は、発行時において(i)原資産である米国株式に関し0.80以上の「デルタ」を有する場合、または(ii)「実質的同等性」テスト(特に、取引を全額ヘッジするために必要な、原資産である米国株式の当初株式数等の要素を考慮する。)による判断において、原資産である米国株式の経済性を実質的に再現する場合、歳入法第871条(m)の源泉徴収制度の対象となる。上記のテストは財務省規則に定められており、適用されるテストは米国株価連動型本社債の条件によって決定される。かかる規則に基づき、米国株価連動型本社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指数に連動する商品に関し、源泉徴収義務の一定の例外を規定している。

歳入法第871条(m)は、2017年1月1日以降に発行される米国株価連動型本社債に適用される可能性がある。米国株価連動型本社債の条件に「大幅な変更」が加えられた場合、米国株価連動型本社債は、通常、かかる大幅な変更が行われた時点で再発行されたものとみなされる。

歳入法第871条(m)が適用される場合、配当金相当額に係る源泉徴収は、通常、米国株価連動型本社債に対して現金が支払われた時点において、または満期日、失効日もしくは非米国人保有者がその他の処分を行った日において求められる。配当金相当額には、実際の配当額(または、一定の状況下では見積上の配当額)が含まれる。

発行体は、上記の計算を行うことによって、米国株価連動型本社債が歳入法第871条(m)に基づく源泉徴収の対象であるか否かを判断する。源泉徴収が求められる場合、発行体は、源泉徴収額に関し追加額の支払いを要求されない。

財務省規則は、歳入法第871条(m)の適用を受ける可能性のある取引における非米国人保有者は、当該取引に関する一定の情報を受領する権利を有すると定めている。非米国人保有者によるかかる情報の入手方法については、プライシングサプリメントに詳述する。

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、米国株価連動型本社債の取得に関連して別の取引を締結した場合に影響を受けることがある。したがって、非米国人保有者は、各自の状況に照らして、本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、本社債は、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、本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、一定の非米国人法人(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、2018年12月31日より後に行われる処分については、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。本社債の取扱いは不明であるが、本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。こうした不透明性を考慮すると、源泉徴収義務者が、2018年より後に行われる本社債の処分(退職時の処分を含む。)による売却手取金の総額を、FATCA規則の適用対象とみなす可能性もある。本社債が源泉徴収の対象となる場合、発行会社は、FATCAに基づく源泉徴収額に関し追加額の支払いを要求されない。非米国人保有者は、本社債に対する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

本社債に係る支払いおよび売却、交換その他の処分による手取金との関連で、IRSに対し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「本社債に係る課税 利息の支払いに関する課税上の取扱い」に記載の証明手続を遵守することにより、バックアップ源泉徴収税を回避するために必要な証明義務が充足される。非米国人保有者に対する支払いから生ずるバックアップ源泉徴収税額は、非米国人保有者の米国連邦所得税債務に対する税額控除を認められ、IRSに必要情報を適時に提供することによりその還付を受けることができる場合がある。

(2) 日本の租税制度

第一部 第2 第6.3項「日本国の租税」参照。

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) 当社によりおよび当社を代理して行われる本有価証券届出書の関東財務局長への提出は、当社によって適式に承認されている。
- (iii) 本有価証券届出書に記載される売出しは、当社によって適式に承認されており、米国連邦法およびデラウェア州法に基づき合法である。
- (iv) 本書第二部 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) 本書第二部 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】

次表は、当社の選択的財務情報を記載したものである。当該情報は、2016年6月10日付けの登録書類(Registration Document)(「登録書類」)における「モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシーの選択的財務情報」のセクションより導き出されている。

当社の財務情報は、米国GAAPに従って作成されている。

	2014年12月31日	2015年12月31日
財政状態計算書(単位：ドル)		
総資産	6,797,385,100	6,942,318,599
負債合計	1,678,238,333	1,713,099,832
損益計算書(単位：ドル)		
純利益	114,986,489	110,072,000

以下の情報は、2011年12月31日終了事業年度から2015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および社外監査人の報告書より導き出されている。

(単位：千ドル)

	2015年 12月31日	2014年 12月31日	2013年 12月31日	2012年 12月31日	2011年 12月31日
収益	146,157	153,371	145,237	106,482	117,753
純利益	110,072	114,986	114,136	67,564	93,583
資本合計	5,229,219	5,119,147	5,004,161	524,594	541,002
社員持分口数	1	1	1	1	1
純資産	5,229,219	5,119,147	5,004,161	524,594	541,002
総資産	6,942,319	6,797,385	6,644,532	1,678,427	1,403,958
社員持分1口 当たり純資産	5,229,219	5,119,147	5,004,161	524,594	541,002
社員持分1口 当たり配当	0	0	0	0	0
社員持分1口 当たり純利益	110,072	114,986	114,136	67,564	93,583
営業活動による キャッシュ・フ ロー	0	0	0	0	0
投資活動による キャッシュ・フ ロー	0	0	0	0	0
財務活動による キャッシュ・フ ロー	0	0	0	0	0
現金および現金 同等物	0	0	0	0	0
従業員数	0	0	0	0	0

2【沿革】

沿革および展開

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

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

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

登記上の事務所

当社の登記上の事務所所在地は、19801 デラウェア州ウィルミントン、オレンジストリート1209、コーポレーション・トラスト・センター、コーポレーション・トラスト・カンパニーであり、当社の主たる事務所の所在地は、10036 ニューヨーク州ニューヨーク、ブロードウェイ1585である。主たる事務所の電話番号は、212-761-4000である。

正式名称および商号

当社の正式名称および商号は、モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー(Morgan Stanley Finance LLC)である。

3【事業の内容】

主な事業活動

当社の主な事業活動は、有価証券を発行することである。

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

当社の事業は、セグメントに区分されていない。

当社の関係会社の事業の内容については、下記「4 関係会社の状況」参照。

主な市場

当社は主に米国を拠点に事業を遂行している。

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

4【関係会社の状況】

(1) 親会社

事業構造

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

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

モルガン・スタンレー

主な市場

モルガン・スタンレーは、各子会社および関連会社を通じて政府機関、金融機関および個人向けに助言ならびに資本のオリジネーション、取引、運用および分配を行うグローバルな金融サービス会社である。モルガン・スタンレーはニューヨーク市内および同市周辺に所在する各本部、米国全域の地方事務所および支店ならびにロンドン、東京、香港およびその他世界の金融センターにおける主要な事務所を拠点に事業を遂行している。2015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56,218名であった。

モルガン・スタンレーの米国国内外の重要な規制対象子会社には、モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・エルエルシー、モルガン・スタンレー・スミス・バーニー・エルエルシー、モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシー、モルガン・スタンレーMUFJ証券株式会社(「MSMS」)、モルガン・スタンレー・バンク・エヌ・エイ(「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」)が含まれる。

グループ構成

モルガン・スタンレーのグループ構成に関する情報および2015年12月31日現在の重要な子会社一覧については、登録書類の「モルガン・スタンレーの重要な子会社(2015年12月31日現在)(Significant Subsidiaries of Morgan Stanley as at 31 December 2015)」の項を参照。

(2) 子会社、関連会社

下記は、モルガン・スタンレーの重要な規制対象子会社の情報である。

社名	設立地	業種
モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・エルエルシー	米国デラウェア州	米国のブローカー・ディーラー
モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシー	英国	英国のブローカー・ディーラー
モルガン・スタンレー・スミス・バーニー・エルエルシー	米国デラウェア州	米国のブローカー・ディーラー
モルガン・スタンレーMUFJ証券株式会社	日本	東京拠点のブローカー・ディーラー
モルガン・スタンレー・バンク・エヌ・エイ	米国	米国の連邦認可ナショナル・アソシエーション
モルガン・スタンレー・プライベート・バンク・ナショナル・アソシエーション	米国	米国の連邦認可ナショナル・アソシエーション

5【従業員の状況】

当社に従業員は存在しない。

第3【事業の状況】

1【業績等の概要】

下記7「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【対処すべき課題】

下記4「事業等のリスク」を参照。

4【事業等のリスク】

本項に含まれる情報は、登録書類からの抜粋である。

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

投資予定者は、以下のリスク要因について検討のうえ、必要に応じて、専門家に相談すべきである。当社は、以下に記載する要因が当社にとっての主要なリスクであると考えている。

モルガン・スタンレー、モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシー、モルガン・スタンレー・ビー・ヴィーおよび当社に関するリスク

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

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

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

以下に記載するモルガン・スタンレーに関する主要なリスクは、単体としてまたはモルガン・スタンレー・グループのグループ会社としてのモルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシー、モルガン・スタンレー・ビー・ヴィーおよび当社にとっても(後述する各社に固有のリスクと並ぶ)主要なリスクとなる。

市場リスク

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

モルガン・スタンレーの業績は、市況の変動、世界および経済の情勢ならびに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、これまでに世界および経済の情勢ならびに株式、債券および商品の価格(原油価格を含む。)、金利、通貨価値およびその他の市場指数の水準とボラティリティを含むその他の要因による市況変動の影響を強く受けており、今後その可能性がある。モルガン・スタンレーの法人・機関投資家向け証券業務の業績は、特に、発行・流通市場のあらゆる種類の金融商品を対象とした取引への関与に係る業績について、モルガン・スタンレーが制御または確実に予測することのできない各種要因による大幅な市況変動の影響を受ける。かかる変動により、新たな事業フローや有価証券その他の金融商品の公正価額が変化するため、業績に影響を及ぼすことになる。またこの変動はグローバル市場における取引の水準によっても生じ、その場合特に、投資銀行業務の顧客に依頼された案件や取引の規模、件数および時期、またモルガン・スタンレーの自己勘定投資によるリターンの実現に影響を与える。市場環境または経済状況が悪化している時期は、個人投資家によるグローバル市場への参加度や顧客資産の水準も低下する可能性があり、その場合、モルガン・スタンレーのウェルス・マネジメント業務の業績にも悪影響を及ぼすおそれがある。さらに、グローバル市場における業務の変動により、運用・管理資産に係る投資資金の出入りや顧客による投資資金の配分方法(マネー・マーケット、株式、債券その他の代替的な投資商品を対象とする。)にも影響することがあり、モルガン・スタンレーの投資運用業務の業績にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。

モルガン・スタンレーの金融商品の価値は、市況変動により重大な影響を受けるおそれがある。モルガン・スタンレーの保有する金融商品の一部は、特に市況の変動期においては市場のボラティリティや低流動性、および信用市場の混乱により評価が非常に困難となっている。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、過去または将来の成功報酬(インセンティブフィーまたはキャリドインタレストともよばれる。)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、現在の公正価額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、資産の流動性低下に伴う資産価値の急速な下落からも明らかとなっており、金融市場は深刻な事象の発生による影響を受けやすい。このような非常事態において、ヘッジ取引その他のリスク管理戦略は、取引損失を軽減するという点では、通常の市況の場合と比べ効果的に機能しない可能性がある。またかかる状況のもとで、市場参加者は特に、市場参加者の多くが同時かつ大規模に適用する取引戦略の影響を受ける。モルガン・スタンレーのリスク管理・監視手続においては、市場の極端な変動に対するリスクを定量化し軽減するよう努めている。しかし、市場の深刻な事象を予測することは過去の例においても困難であり、モルガン・スタンレーは、市場で深刻な事象が生じた場合には多額の損失を計上するおそれがある。

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

リスクが集中している場合、モルガン・スタンレーのマーケットメイク、投資、ブロック・トレード、引受けおよび貸付けの各業務においては、市況の悪化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貸付けを行ったりする場合がある。

信用リスク

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

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

モルガン・スタンレーは、法人・機関投資家向け証券業務では多大な信用リスクにさらされている。このリスクは、各種のローンおよび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、現物担保または金融担保の価値が貸付返済額の全額に不足するおそれのある短期または長期の資金調達を提供すること、取引相手方との間でスワップ契約やその他のデリバティブ取引を締結し、これに基づきかかる取引相手方がモルガン・スタンレーに対して支払債務を負うこと、清算機関、決済機関、取引所、銀行、証券会社およびその他の金融取引相手方に対し証拠金または担保を差し入れ、その他のコミットメントを提供すること、ならびに原債務および貸付けについて実際に生じたかまたは予想される不履行により資産価値の変動を招くおそれのある有価証券や貸付けのプールにおいて投資および売買を行うこと等、様々な事業活動により生じる可能性がある。

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

モルガン・スタンレーは、現行の評価額や引当額により、認識している水準のリスクには十分に対応していると考えているが、経済情勢の悪化が、モルガン・スタンレーの顧客および現状の信用エクスポージャーに悪影響を及ぼす可能性もある。また、モルガン・スタンレーは複数の中央清算機関の清算会員会社として顧客のポジションに資金を充当しており、顧客の債務不履行または不正行為について責任を問われる場合がある。モルガン・スタンレーでは信用エクスポージャーを定期的に審査しているが、発見または予測が困難な事象や状況から債務不履行リスクが生じるおそれがある。

大手金融機関の債務不履行により金融市場に悪影響を及ぼすおそれがある。

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

オペレーショナル・リスク

オペレーショナル・リスクとは、内部プロセス、人、システムの不備もしくは機能不全、またはその他の外的要因(例えば詐欺行為、窃盗、法務・コンプライアンス・リスク、サイバー攻撃、有形資産に対する損害等)による損失、あるいはモルガン・スタンレーの評判に対する損害のリスクをいう。モルガン・スタンレーは、セールス・トレーディング等の収益を生ずる業務ならびに情報技術および取引処理等のサポート・管理部門を含め、モルガン・スタンレーの事業活動全体にわたってオペレーショナル・リスクを負う可能性がある。オペレーショナル・リスクの範疇には法務、規制およびコンプライアンス・リスクも含まれ、下記「法務、規制およびコンプライアンス・リスク」の項において検討する。

モルガン・スタンレーはオペレーション・システムやセキュリティ・システムの機能不全、侵害その他による中断等のオペレーショナル・リスクを抱えており、これによりモルガン・スタンレーの事業または評判が悪影響を受けるおそれがある。

モルガン・スタンレーの事業は、日常的に、多種多様な市場において多数の通貨により大量の取引を処理する能力に大きく依存している。一部の事業では、処理の対象となる取引は複雑である。また、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、処理手続を変更したりする場合があります。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。モルガン・スタンレーは、内容の異なる事業を行うために必要な機能を、自社内でまたは外部業者との契約を通じて遂行している。大量の取引の処理については、従業員、社内システムおよび関連会社以外の外部業者の運営する技術センターのシステムの能力に頼っている。

モルガン・スタンレーは、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内部プロセスの不備または詐欺行為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を軽減するべく広範な管理体制を維持しているが、かかるリスクを完全に排除することはできない。

モルガン・スタンレーはさらに、証券取引の処理に利用する決済機関、取引所、清算機関などの金融仲介機関において運営上の機能不全が生じたり、廃止となったりするリスクにも直面している。モルガン・スタンレーまたは外部業者のシステムに故障や誤作動が生じた場合、あるいは外部業者またはモルガン・スタンレーの従業員が不正または無許可の行為を働いた場合に、モルガン・スタンレーは金銭的損失を被り、流動性が低下し、事業に混乱を来し、規制上制裁を受け、または評判を損なうおそれがある。さらに、複数の金融機関が、中央清算機関、取引所および決済機関と相互接続していることや、これらの清算機関等の重要性が増していることから、ある一つの金融機関または事業体における運営上の機能不全が、モルガン・スタンレーの業務遂行能力に重大な影響を及ぼしうる業界全体の機能不全につながるリスクが増大している。

モルガン・スタンレーはBCPプランを策定しているものの、かかるプランにより、モルガン・スタンレーが抱える潜在的な事業継続リスクのすべてが完全に軽減される保証はない。モルガン・スタンレーの事業遂行能力は、モルガン・スタンレーの基幹設備の障害やニューヨーク都市圏、ロンドン、香港および東京のほか、ムンバイ、ブダペスト、グラスゴーおよびポルチモアに集中するモルガン・スタンレーが拠点とする地域への障害が発生した場合に悪影響を受けるおそれがある。これらの障害には、物理的なアクセスの途絶、サイバー環境における事象、テロ活動、疫病の流行、大惨事、自然災害、異常気象、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電気、環境、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、侵入検知・防止システム、重要な業務用アプリケーションを保護するためのファイアウォールの監視、モルガン・スタンレーのシステムにアクセスできる第三者サービス・プロバイダーの監督等の対策を講じることにより、モルガン・スタンレーのシステムおよびネットワークの維持およびアップグレードに多大な資源を投入しているが、これらのおよびその他の対策が絶対的な安全性を実現する保証はない。モルガン・スタンレーおよび第三者サービス・プロバイダーが他の金融サービス会社と同様に、不正なアクセス、情報の取扱ミスまたは誤用、コンピュータ・ウィルスまたはマルウェア、機密情報の入手、データ破壊、サービスの中断・劣化、システム妨害またはその他の損害を与えることを狙ったサイバー攻撃、サービス妨害(DoS)攻撃その他の事象にさらされる状況は今後も続く。これらの脅威は、モルガン・スタンレーの従業員または第三者(第三者サービス・プロバイダーを含む。)の人為的ミス、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。外国国家主体も含めた国外の過激派からもさらなる課題が突きつけられており、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。また、このような過激派が従業員、顧客、取引先、第三者またはその他のモルガン・スタンレーのシステムのユーザーを唆して、モルガン・スタンレーやモルガン・スタンレーの顧客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。かかる不正アクセス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。

このような事象が生じた場合、モルガン・スタンレーのシステムはセキュリティの面で影響を受けるおそれがあり、モルガン・スタンレーおよび第三者サービス・プロバイダーのコンピュータ・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、取引先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、取引先、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、その結果、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、(システムの修復や新たな人員・保護技術の導入等により)モルガン・スタンレーの費用が増大し、規制上の調査、訴訟もしくは強制執行または規制当局からの罰金もしくは違約金の対象となるおそれがあり、これらはいずれも、モルガン・スタンレーの事業、財政状態または経営成績に悪影響を及ぼす可能性がある。

モルガン・スタンレーが世界中で事業を展開し、大量の取引を処理し、多数の顧客、パートナー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、サイバー攻撃が発生し、検知されないまま長期にわたって継続するおそれがある。サイバー攻撃に関する調査は本質的に予測不可能であり、調査が完結し、完全かつ信頼できる情報が入手できるまでに時間を要する場合がある。その間、モルガン・スタンレーは必ずしも被害の程度やその是正に最適な方法を把握することができるとは限らず、過失または作為の一部は、発見および是正されるまでに繰り返されまたは悪化するおそれもある。このような事態はいずれも、サイバー攻撃による費用および影響をさらに増大させる。

モルガン・スタンレーが取引先および第三者ベンダーとの間で締結している契約の多くには補償条項が含まれているが、かかる補償条項により、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、サイバー攻撃の一部が補償される可能性のある保険も維持しているが、かかる保険は損失を全額補償するには不十分である可能性がある。

流動性・資金調達リスク

流動性・資金調達リスクは、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。また流動性・資金調達リスクには、継続企業としての存続が危ぶまれるような重大な態様で事業を中断させたり、評判を損なったりすることなく、金融債務を弁済できる能力も考慮される。

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

モルガン・スタンレーの事業にとって流動性は必要不可欠である。モルガン・スタンレーの流動性は、モルガン・スタンレーが長期もしくは短期の債券市場において資金調達を行うことができない場合、または有担保貸付市場を利用できない場合に、悪影響を受けるおそれがある。モルガン・スタンレーの資金調達能力は、金融市場に混乱が生じ、または金融サービス業界全体について否定的な見方が示されるなどの、米国やその他の地理的地域における財政問題に対する不安を含む、モルガン・スタンレーが制御できない要因によって損なわれる場合がある。さらに、モルガン・スタンレーの資金調達能力は、モルガン・スタンレーが多大な営業損失を被り、格付機関がモルガン・スタンレーの格付けを引き下げもしくはウォッチをネガティブとし、モルガン・スタンレーの事業活動の水準が低下し、規制当局がモルガン・スタンレーまたは金融サービス業界に対して重大な措置を講じ、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ことによって、投資家また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にも損なわれることがある。上述した方法で資金を調達できない場合には、満期を迎える債務を弁済するために投資やトレーディングのポート

フォリオ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大きく左右される。

無担保での資金調達のコストや利用可能性は、通常、モルガン・スタンレーの短期および長期の信用格付けにより影響を受ける。格付機関は、内部統制、利益の水準や質、自己資本、資金調達および流動性、リスク選好度およびリスク管理、資産の質、戦略の方向性ならびに事業構成等、モルガン・スタンレーの信用格付けの決定のために重要な発行体の特定の要因について監視を続けている。加えて、格付機関は、例えば総損失吸収力に関する規制の変更を含む規制または法律の変更、マクロ経済環境、および予期される範囲の第三者支援の水準等のその他の業界全体の要因についても観察しており、モルガン・スタンレーや同様の金融機関の格付けが引き下げられるおそれがある。

モルガン・スタンレーの信用格付けはトレーディング収益の一部に大きな影響を与えることがあり、この傾向は特に、相手方のより長期の業績が主な留意事項となる店頭デリバティブ取引等の業務(信用デリバティブおよび金利スワップを含む。)において顕著である。法人・機関投資家向け証券業務の事業に関係した一部の店頭トレーディング契約その他について信用格付けが引き下げられた場合には、一定の取引相手方に対し追加担保の差入れまたは債務残高の即時決済を行う必要が生じるおそれがある。モルガン・スタンレーのトレーディング契約およびその他の契約が終了した場合には、他の資金調達源を確保するか、多額の現金の支払いまたは有価証券の移動の必要が生ずることで、モルガン・スタンレーが損失を被り、モルガン・スタンレーの流動性が損なわれるおそれがある。今後信用格付けが引き下げられた場合に発生する可能性がある追加担保額または契約終了に伴う支払金額は、契約毎に異なり、ムーディーズおよびS&Pのいずれか一方または双方の格付けに左右される可能性がある。

モルガン・スタンレーは持株会社であり、子会社からの支払いに依存している。

モルガン・スタンレーは持株会社であり、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、規制当局、税制もしくは選挙制度およびその他の法規制により制限されることがある。特に、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、規制当局に対して親会社への資金の流れを阻止もしくは制限する権限を与え、特定の状況では資金の流れそのものを禁じる法令や自主規制組織の規則に服しており、これには、ある事業体が財政難に陥った場合に、当該事業体の顧客および債権者を保護する目的で米国外の規制当局が実施する「囲い込み」措置も含まれる。かかる法令および規則は、債務返済に必要な資金の調達を妨げる可能性がある。さらにモルガン・スタンレーは、銀行持株会社であることで、配当の支払いまたはモルガン・スタンレーの普通株式の買戻しを禁止または制限されるおそれがある。米国通貨監査局、米国連邦準備制度理事会(「FRB」)および米国連邦預金保険公社(「FDIC」)は、監督対象とするモルガン・スタンレーやその米国銀行子会社であるMSBNAおよびMSPBNA(総称して「米国銀行子会社」)等の銀行業務機関が配当を支払うことを禁じ、または制限する権限を有しており、また状況によりその義務を負う。

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

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

法務、規制およびコンプライアンス・リスク

法務、規制およびコンプライアンスに関するリスクには、モルガン・スタンレーが、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、モルガン・スタンレーのマネーロンダリング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。規制が急速にかつ場合により多様に化する今日の状況において、モルガン・スタンレーは規制変更も法務、規制およびコンプライアンス・リスクの一要素と考えている。

金融サービス業界は、広範な規制に服しており、かかる規制の大幅な変更によりモルガン・スタンレーの事業はその影響を受けることになる。

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

米国および世界の立法機関や規制機関は、金融危機を受けて広範な金融市場改革をすでに採択し、継続的に提案し、または目下その採択、最終決定あるいは実施を行う段階にあり、これにより、モルガン・スタンレーのグローバルな事業に対する規制およびかかる事業の遂行の方法が大幅に変更されてきている。特に、このような改革により、モルガン・スタンレーはとりわけ、大幅に変更・拡大された規制および監督、モルガン・スタンレーの事業および当該事業を拡大する計画に対するさらなる徹底的な調査、新規取引に対する制限、さらに厳格な自己資本・流動性要件およびその他の強化された健全性基準を課すシステム・リスクに係る制度、新たな破綻処理制度および破綻処理計画要件、外部総損失吸収力および外部長期負債の最低保有額維持に関する新たな要件、ドッド・フランク法によって加わった「ボルカー・ルール」と称される1956年銀行持株会社法(その後の改正を含み、「銀行持株会社法」)の一節により課される新規の取引・投資規制ならびに新たな包括的なデリバティブ規制に服しており、または今後服することとなる。これらの改革の一部はすでに実施されているが、最終規則の制定や移行期間の満了を待っている状態のものもある。これらの改革により求められる変更の多くは、モルガン・スタンレーの事業の収益性や保有資産の価値に大きく影響し、モルガン・スタンレーに追加費用の負担を課し、事業実務の変更を求め、もしくは事業の廃止を余儀なくし、モルガン・スタンレーの配当支払能力および自己株買戻能力に悪影響を及ぼし、または、モルガン・スタンレーの株主もしくは債権者に不利に影響するような方法を含め、モルガン・スタンレーに資本の調達を要求する可能性がある。さらに、外国の政策決定機関および規制当局が提案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、かかる規則が実際に採択されれば、モルガン・スタンレーに悪影響が及ぶおそれがある。これらの変化による影響の全体像は未だ不透明であるが、モルガン・スタンレーが現在および将来において、より複雑な規制枠組みに服し、かつ新たな要件を遵守し法令遵守状況のモニタリングを行うために費用を負担することは確実である。

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るおそれがある。

モルガン・スタンレーは、ドッド・フランク法に基づき、モルガン・スタンレーが重大な財政難または破綻に陥った場合に連邦倒産法に基づき迅速かつ秩序ある破綻処理を行うための戦略を定めた年次破綻処理計画をFRBおよびFDICに提出する義務を負う。また、一定の手続の履践を条件として、ドッド・フランク法タイトルIIに基づく秩序ある清算権限のもと、FDICをレシーバーとする破綻処理手続がモルガン・スタンレーに適用される可能性もある。秩序ある清算権限に基づきFDICが有する、債権者が有する各債権の順位を考慮せず、特定の状況においては、似た境遇にある債権者に異なる扱いを適用する権能(一定の制限に服する。)は、モルガン・スタンレーの無担保債務の保有者に悪影響を及ぼすおそれがある。

また、モルガン・スタンレーの破綻処理計画において連邦倒産法に基づくSPOE破綻処理戦略が企図されているだけでなく、FDICも秩序ある清算の権限に基づく自己の権能を行使する方法としてSPOE破綻処理戦略を提案していることから、モルガン・スタンレーの破綻処理計画が実施されるにせよ、秩序ある清算権限に基づき破綻処理手続が開始されるにせよ、合理的に予測される結果は、SPOE破綻処理戦略の適用であると考えられる。SPOE破綻処理戦略は一般に、一部の子会社が破綻処理戦略の実施に必要なリソースを有することを確実にするために、モルガン・スタンレーが、追加の資本および流動性を当該子会社に提供することを企図している。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関わらず、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、同戦略が適用されることにより、モルガン・スタンレーが発行する有価証券の保有者に、モルガン・スタンレーに別の破綻処理戦略が適用された場合よりも大きな損失が発生しないという保証はない。

規制当局は、連邦倒産法に基づくSPOE破綻処理戦略、秩序ある清算権限またはその他の破綻処理制度を推進するために様々な措置を講じ、または提案している。例えば、FRBIは、米国のグローバルにシステム上重要な銀行に該当する、モルガン・スタンレーをはじめとする一流銀行持株会社に対して、最低限の額の株主資本および適格長期負債(総損失吸収力(「TLAC」))の維持を義務付ける規則案を公表した。この規則案は、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。

金融サービス業界は重大な訴訟を抱え、広範な規制当局による調査の対象となっているため、モルガン・スタンレーの評判が損なわれまたはモルガン・スタンレーが法的責任を負うおそれがある。

モルガン・スタンレーは国際的な金融サービス会社として、事業を行うすべての国において政府や自主規制当局による調査・手続を受けるリスクに直面している。当局による介入の結果、不利益な裁判、和解、罰金、制裁、差止めその他による処分が課せられるおそれがある。かかる措置により、金銭面での影響のほか、例えばモルガン・スタンレーの事業の一部の遂行能力に影響を与えたり、または制限を加えたりするおそれがある。かかる調査および手続の件数や課される制裁および罰金の金額は、モルガン・スタンレーを含む金融サービス業界の多数の会社において近年大幅に増加してきている。モルガン・スタンレーに対し重大な規制措置が講じられた場合、モルガン・スタンレーの事業、財政状態または経営成績が相当の悪影響を受け、モルガン・スタンレーの評判が著しく傷つけられることで、事業に深刻な打撃を受けるおそれがある。またドッド・フランク法は、証券またはコモディティ関連法令の違反に関して強制措置を成功に導くような情報をSECまたは米国商品先物取引委員会(「CFTC」)に提供した内部告発者に対して報酬を与える。この報酬により、モルガン・スタンレーがSECまたはCFTCから受ける調査の数は増加する可能性がある。

モルガン・スタンレーは随時、グローバルで多様な総合金融サービス機関としての通常の事業活動に関連して各種の訴訟(仲裁および集団代表訴訟等を含む。)の被告とされ、また規制機関が行う調査および手続の対象とされており、これらの係属中または提起されるおそれのある訴訟または規制措置のなかには、多額の補償的・懲

罰的損害賠償や不特定額の損害賠償が請求されるもの、または最終的に不利益な制裁、罰金その他の結果をもたらす可能性のあるものもある。また本来は主たる被告となるべき発行体がすでに破産していたり、または財政危機に直面していたりする事例もある。モルガン・スタンレーはさらに、他の大企業と同様、従業員が不正行為(方針に対する違反や秘密情報の不正使用または開示を含む。)を行うリスクにもさらされている。

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

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

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

モルガン・スタンレーはコモディティ事業に起因して広範な規制、壊滅的事象の可能性、環境リスクおよび環境関連規制に服し、多額の費用および債務を負うおそれがある。

モルガン・スタンレーは、法人・機関投資家向け証券業務のコモディティ事業に関連して、金属、天然ガス、電力、排出権およびその他のコモディティ商品に係る製造、保管、輸送、マーケティングおよび取引に従事している。また、モルガン・スタンレーは米国において電力取引を行うとともに発電設備を所有しており、また国際海運および米国の海上物流事業に従事する企業グループを所有するハイドマー・ホールディングス・エルエルシーの少数株主持分を保有している。モルガン・スタンレーはこうした活動のために、エネルギー、コモディティ、環境、衛生および安全その他に関する政府の法令に服しており、加えて、環境法令に基づく過失の有無を問わず、汚染地域の改善義務を負う場合がある。さらに、かかる活動を通じ、気候変動に伴う規制上の、物理的な、および一定の間接的なリスクにさらされている。

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

銀行持株会社法においては、「コモディティおよび原資産である現物資産のトレーディング、セールスまたは投資に関連した事業」についてはモルガン・スタンレーが「1997年9月30日現在米国で当該事業」に従事していることおよびモルガン・スタンレーの合理的な支配が及びその他の一定の条件が充足されていれば、適用除外が認められている。モルガン・スタンレーのコモディティ取引が銀行持株会社法上の適用除外に該当しないと

FRBが判断した場合、モルガン・スタンレーは、銀行持株会社法に適合しない取引を清算するよう求められる可能性がある。

また、モルガン・スタンレーのコモディティ事業に影響を及ぼすその他の法令についても、今後はその範囲が拡大され複雑さも増すものとみている。ここ数年間、一部のエネルギー市場に対する米国内外の連邦、州および現地当局、ならびに一般市民の監視が厳しくなっていることを受け、モルガン・スタンレーと同じ活動に従事する会社への規制および法律上の強制、ならびに訴訟および救済手続の件数は増加している。加えて、米国の店頭デリバティブ市場に対する新たな規制および米国外で提案または採択された同様の法律により、モルガン・スタンレーの商品デリバティブ事業に対して相当額の追加費用および追加要件が課される可能性がある。モルガン・スタンレーは、現行および将来の法令を遵守するために多額の費用を負担したり、収益を喪失したりする場合があります。また現行の法環境のもとで事業全般や評判に対して悪影響を受けるおそれがある。さらに、上記法令を遵守しない場合には、民事および刑事上で多額の制裁金や罰金に処せられる結果となることがある。

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

モルガン・スタンレーは、国際的な金融サービス会社として事業法人、政府、金融機関および個人等の多数かつ多様な顧客に対し商品およびサービスを提供しているため、通常の業務の過程で利益相反が生じるおそれがある。例えば、モルガン・スタンレーと顧客の間もしくは顧客同士の間において、または従業員とモルガン・スタンレーもしくは顧客との間で利害関係に相違があった場合、潜在的な利益相反を生じることがある。モルガン・スタンレーは、潜在的な利益相反の特定および対応を目的とした方針、手続および制度を設けているものの、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とど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。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。

リスク管理

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

モルガン・スタンレーは、リスク管理ポリシー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ことが期待される。にもかかわらず、市場エクスポージャーを評価するための各種リスク・モデルやヘッジ戦略の採用、ストレステストおよびその他の分析を含むモルガン・スタンレーのリスク管理に係る戦略、モデルおよび手続は、あらゆる市場環境下で、または、確認もしくは予測されていなかったものを含むすべての種類のリスクに対して、モルガン・スタンレーのリスク・エクスポージャーの軽減に完全に有効でない場合がある。モルガン・スタンレーの事業が変化および成長し、モルガン・スタンレーが事業を展開する市場も進化するにつれ、モルガン・スタンレーのリスク管理に係る戦略、モデルおよび手続がかかる変化に常に適応できるとは限らない。モルガン・スタンレーのリスク管理手法のなかには、過去に観察された市場動向および経営陣の判断に基づくものがある。そのため、かかる手法によって将来のリスク・エクスポージャーを予測することがで

まず、エクスポージャーが過去の測定結果に示されるものから大幅に拡大する可能性がある。また、モルガン・スタンレーが採用するモデルの多くは、各種資産の価格やその他の市場指標の相関関係についての仮定やインプットに基づいているため、突然の、予期しない、あるいは特定不能な市場または経済の動向を予測することはできず、その結果、モルガン・スタンレーに損失が生じるおそれがある。

特に市場リスク、信用リスク、流動性リスク、オペレーショナル・リスク、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、さもなければ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。

競合的環境

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

金融サービス業界およびモルガン・スタンレーの事業のすべての側面における競争は大変激しく、この状況は今後も変わらないものと予想される。モルガン・スタンレーは、米国内外およびインターネット経由で金融またはそれに付随するサービスを提供する商業銀行、証券会社、保険会社、電子取引および清算プラットフォーム、財務データのレポジトリ、ならびにミューチュアル・ファンドのスポンサー、ヘッジファンド、エネルギー会社等とも競合している。モルガン・スタンレーは、取引の実行、資本や資本調達、商品とサービス、イノベーション、テクノロジー、評判、リスク選好および価格等のいくつかの要素に基づいて競争を進めている。広範な金融サービスに従事する金融機関が撤退した事業が相次いで他社に買収または合併され、あるいは破産を宣言したことにより、長期を経て金融サービス業界の一部の分野で集約が進んでいる。かかる変化により、残存する競合他社がより多く資本を獲得したり、より広範な商品・サービスを提供する能力、および地理的に分散するなどによってその他の資源を獲得したりする場合や、新たな競合他社が現れる可能性もある。モルガン・スタンレーは、上記のような要因や一部の競合他社が価格引下げ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。

取引市場の自動化によりモルガン・スタンレーの事業に悪影響が及び、競争の激化につながるおそれがある。

モルガン・スタンレーは近年、いくつかの事業で激しい価格競争に直面している。特に、取引所、スワップ執行ファシリティおよびその他の自動化されたトレーディング・プラットフォーム上で有価証券、デリバティブその他の金融商品を電子的に売買できることにより、ビッド・オファー・スプレッド、取引手数料、運用手数料または類似の受取手数料に対する圧力が強まっている。自動化された電子市場を直接に利用する傾向は今後も継続するものとみられており、さらに多くの市場がより自動化されたトレーディング・プラットフォームに移行するにつれこの傾向は強まるものとみられている。モルガン・スタンレーは、上記およびその他の分野において競

争圧力を受けており、競合他社がビッド・オファー・スプレッド、取引手数料、運用手数料または類似の受取手数料の引下げによる市場シェア獲得を追求すれば、今後も競争圧力を受け続けるおそれがある。

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

人材は最も重要な資源であり、優秀な従業員をめぐり熾烈な競争が展開されている。能力の高い従業員を維持・確保できず、または競争上の優位性を保つために必要な程度または形態において維持・確保できない場合、あるいは従業員を維持・確保するための報酬費用が増加した場合、競争上の優位性を含むモルガン・スタンレーの業績は重大な悪影響を受けるおそれがある。金融業界においては、インセンティブに基づく報酬に関する制限、クローバック要件、特別税を含め、従業員報酬に対してより厳しい規制が課せられており、また課せられ続ける可能性がある。これによってモルガン・スタンレーの最も優秀な従業員の雇用・維持に悪影響が及ぶおそれがある。

国際リスク

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

モルガン・スタンレーは多数の国で事業展開する企業が避けることのできない、国有化、強制収用、価格統制、資本規制、為替管理、公租公課の増加および政府によるその他の規制措置、ならびに戦争行為の発生または政治、行政における不安定性等の可能性を含む、政治、経済、法律、税、営業、フランチャイズ上その他のリスクにさらされている。証券・金融サービス業界に適用される法令は、多くの国で不確定的かつ常に改正を繰り返すため、各市場における現地法の具体的な要件を判断するのは困難な場合がある。ある市場の現地法を継続的に遵守できない場合、当該市場で行う事業のみならず、モルガン・スタンレーの全般的な評判に対しても重大な悪影響を及ぼすおそれがある。またいずれの場合も、モルガン・スタンレーの企図する取引について法的に履行を強制できないという、より強大な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、金融面での深刻な混乱を経験している。国によっては、犯罪や汚職、および治安や個人の安全に関する問題も存在する。このような状況は、モルガン・スタンレーの事業に悪影響を及ぼし、かつ金融市場全体の変動性を高める可能性がある。

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

米国の会社として、モルガン・スタンレーは米国財務省外国資産管理局(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、ならびにモルガン・スタンレーが事業を行う法域において適用される米国連邦海外腐敗行為防止法および英国贈収賄防止法等の反汚職法を遵守する必要がある。かかる制裁や禁輸措置または反汚職法に違反した場合、モルガン・スタンレーおよび個々の従業員は、規制当局の強制措置や民事および刑事上で多額の制裁金・罰金に処せられる可能性がある。

買収、資産売却および合併事業に関するリスク

買収、資産売却、合併事業、少数株主持分の取得および戦略的提携において、期待した価値すべてを獲得することができないおそれがある。

モルガン・スタンレーは、従前または今後の買収、資産売却、合併事業または戦略的提携(株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループとの提携を含む。)に関連し、対象事業およびシステムの結合、移転、分割または統合(会計、データ処理システムおよび経営管理を統合または分割するニーズ、ならびに顧客、取引先および提携先との関係を統合するニーズを含む。)に係る様々なリスクおよび不確実性に直面する。合併および少数株主持分の取得の場合はさらに、モルガン・スタンレーの統制下でないシステム、管理および人員に関連した債務、損失または評判の低下に左右され、またこれらの被害を受ける可能性があるため、追加的なリスクと不確実性がある。

また、モルガン・スタンレーといずれかの合併先との間で対立または意見の不一致が生じた場合、関連する合併事業を通じて予定していた利益に不利な影響を与える場合もある。

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

モルガン・スタンレーは、既存事業の拡大を含め、事業における一定の取組みにより、従前にはモルガン・スタンレーの顧客や取引先の基盤に属していなかった個人や事業体と直接間接に関わることで新たな資産クラスや市場に対するエクスポージャーを得る可能性がある。こうした事業活動により、モルガン・スタンレーは新たなかつ増強したリスク、事業活動に対する規制当局の監視の強化、信用関連リスク、ソブリン・リスクおよびオペレーショナル・リスクの増大ならびに資産の運用または保有方法に関する風評上の懸念にさらされることとなる。

モルガン・スタンレーの事業運営における規制上の環境に関する詳細は、モルガン・スタンレーの2015年12月31日終了年の様式10-Kによる年次報告書の「第一部 第1 事業の内容 監督および規制(Business - Supervision and Regulation)」参照。

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

7【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、第二部 第3「事業の状況」4「事業等のリスク」を参照のこと。

第4【設備の状況】

1【設備投資等の概要】

該当事項なし

2【主要な設備の状況】

該当事項なし

3【設備の新設、除却等の計画】

該当事項なし

第5【提出会社の状況】

1【株式等の状況】

(1)【株式の総数等】

【株式の総数】

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

【発行済株式】

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

(2)【発行済株式総数及び資本金の推移】

年月日	有限責任会社持分 (ドル)	発行済 社員持分総数 (口)	払込済社員持分 (ドル)	備考
2010年10月31日現在	1,000 (103,910円)	1	1,000 (103,910円)	
2011年度中				
2011年12月31日現在	1,000 (103,910円)	1	1,000 (103,910円)	
2012年度中				
2012年12月31日現在	1,000 (103,910円)	1	1,000 (103,910円)	
2013年度中				
2013年12月31日現在	1,000 (103,910円)	1	1,000 (103,910円)	
2014年度中				
2014年12月31日現在	1,000 (103,910円)	1	1,000 (103,910円)	
2015年度中				
2015年12月31日現在	1,000 (103,910円)	1	1,000 (103,910円)	

(3)【所有者別状況】

下記(4)「大株主の状況」を参照。

(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。

(2016年8月2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 【株価の推移】

該当事項なし

4【役員の状況】

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

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

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

(注) 当社の持分は業務執行者を含む個人に対して発行されたことはない。

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

5【コーポレート・ガバナンスの状況等】

(1)【コーポレート・ガバナンスの状況】

【業務執行者会】

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

【会計監査人】

会計監査人

公開会社会計監視委員会(アメリカ合衆国)に登録されている独立の登録公認会計士事務所であり、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に所在するデロイト・アンド・トウシュ・エルエルピーが、当社の2014年12月31日および2015年12月31日終了年の財務書類を監査した。

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

【業務執行者の報酬】

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

(2) 【監査報酬の内容等】

【外国監査公認会計士等に対する報酬の内容】

(単位:ドル)	2014年12月31日 終了事業年度	2015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(注)	50,000 (5,195,500円)	50,000 (5,195,500円)
非監査業務	0 (0円)	0 (0円)

(注) 会計監査人がモルガン・スタンレーに提供する一連の業務に含まれる。

【その他重要な報酬の内容】

該当事項なし

【外国監査公認会計士等の提出会社に対する非監査業務の内容】

該当事項なし

【監査報酬の決定方針】

該当事項なし

第6【経理の状況】

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

邦文の財務書類には、財務諸表等規則に基づき、原文の財務書類中の米ドル表示の金額のうち主要なものについて円換算額が併記されている。日本円への換算は、2016年6月30日現在の東京における株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信直物売相場1ドル=103.91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。)である合衆国デロイト 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】

(1) 2015年12月31日終了事業年度

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

2015年12月31日現在

(単位：千ドル)

	千ドル	百万円
資産		
受取債権：		
関連会社	\$ 6,942,319	721,376
資産合計	\$ 6,942,319	721,376
負債および資本		
支払債務：		
関連会社	\$ 760,414	79,015
親会社	952,686	98,994
負債合計	1,713,100	178,008
資本合計	5,229,219	543,368
負債および資本合計	\$ 6,942,319	721,376

財務諸表の注記を参照。

モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー

損益計算書

2015年12月31日をもって終了した事業年度

(単位：千ドル)

	千ドル	百万円
収益：		
受取利息	\$ 146,157	15,187
費用：		
支払利息	36,085	3,750
純利益	\$ 110,072	11,438

財務諸表の注記を参照。

モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー

キャッシュ・フロー計算書

2015年12月31日をもって終了した事業年度

(単位：千ドル)

	千ドル	百万円
営業活動によるキャッシュ・フロー：		
純利益	\$ 110,072	11,438
純利益から営業活動により調達(使用)された 純キャッシュへの調整項目：		
現金以外の金融取引に係る受取利息	(146,157)	(15,187)
現金以外の金融取引に係る支払利息	36,085	3,750
営業活動により調達された純キャッシュ	\$ -	-
現金の期首残高	\$ -	-
現金の期末残高	\$ -	-

財務諸表の注記を参照。

モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー

資本変動計算書

2015年12月31日をもって終了した事業年度

(単位：千ドル)

	資本合計	
	千ドル	百万円
2014年12月31日現在残高	\$ 5,119,147	531,931
純利益	110,072	11,438
2015年12月31日現在残高	<u>\$ 5,229,219</u>	<u>543,368</u>

財務諸表の注記を参照。

モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー

財務諸表の注記

2015年12月31日現在および同日をもって終了した事業年度

(単位：千ドル)

注記 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、関連会社との間のグループ内融資業務に従事している。

財務諸表の基礎

財務諸表は米国において一般に公正妥当と認められる会計原則（以下「米国GAAP」という。）に従って作成されている。そのため、当社は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一定の見積りを行い、仮定を設けることを要求される場合がある。当社は、財務諸表の作成に際して使用された見積りは、慎重かつ合理的であると考えている。ただし、実際の結果は見積りと大きく異なる可能性がある。

注記 2 - 重要な会計方針の要約

受取利息および支払利息

受取利息および支払利息は、資産および負債の合計額の水準と構成比（関連会社および親会社とのグループ会社間融資額）およびグループ内で決定された利率の関数で示される。

法人所得税

当社は、米国内国歳入法のチェック・ザ・ボックス規則、規則301-7701-3(a)に基づき、米国連邦所得税の申告上、親会社と別個の企業として扱われていない。すべての当期および繰延税金は、親会社により引当計上されている。

金融商品および公正価値測定

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

公正価値を決定する際に、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ることにより、関連する観察可能なインプットの使用を最大化し、観察不可能なインプットの使用を最小化している。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仮定に関する、当社の仮定を反映したインプットである。当該階層は、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。当該評価は、活発な市場において容易にかつ定期的に入手できる相場価格に基づくため、これらの商品の評価には重要な判断を必要としない。

- ・ レベル2 - 活発でない市場における1以上の相場価格に基づく評価額またはすべての重要なインプットが直接または間接的に観察可能である評価額。
- ・ レベル3 - 観察不可能であり、公正価値測定全体に対して重要であるインプットに基づく評価額。

観察可能なインプットの入手可能性は、商品によって異なり、例えば商品の種類やそれがまだ市場に定着していない新商品であるか、市場の流動性および取引に固有のその他の特徴を含む多様な要因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か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可能性がある。このような状況においては、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可能性がある。さらに、市場環境の悪化により、多くの商品の評価額が下落する可能性がある。

一定の場合、公正価値測定に使用されるインプットは、異なるレベルの公正価値の階層に分類され得る。このような場合、開示目的上、公正価値測定額全体が当てはまる公正価値の階層レベルは、公正価値測定全体にとって重要である最低レベルのインプットに基づき決定される。

当社の金融資産および負債はそのすべてが貸借対照表において公正価値で測定されているわけではない。

注記3 - 関連当事者との取引

関連会社からの受取債権および関連会社への支払債務は、通常の事業過程で生じる内部取引を表わす。関連会社からの受取債権および関連会社への支払債務は無保証であり、グループ内で設定された利率による利息が発生し、要求払である。当社は親会社から資金の提供を受けている。

受取利息および支払利息は受取債権および支払債務の残高に基づき日次で計算されている。2015年12月31日をもって終了した年度の関連会社からの受取債権に係る受取利息は146,157ドルであった。関連会社および親会社への支払債務に係る支払利息は、それぞれ16,006ドルおよび20,079ドルであった。

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。

注記4 - 公正価値で測定されていない金融資産および負債

下表は、貸借対照表において公正価値で測定されていない一定の金融商品の帳簿価額、公正価値および公正価値の階層における区分を示している。

通常の事業過程で生じる関連会社からの受取債権ならびに関連会社および親会社への支払債務の帳簿価額は、それらが短期性のものであることから公正価値に近似している。

2015年12月31日現在、公正価値で測定されていない金融商品

	帳簿価額	公正価値	公正価値測定:		
			同一の資産 に係る活発 な市場の 相場価格 (レベル1)	重要な 観察可能な インプット (レベル2)	重要な 観察不可能な インプット (レベル3)
金融資産:					
受取債権:					
関連会社	\$ 6,942,319	\$ 6,942,319	\$ -	\$ 6,942,319	\$ -
金融負債:					
支払債務:					
関連会社	\$ 760,414	\$ 760,414	\$ -	\$ 760,414	\$ -
親会社	\$ 952,686	\$ 952,686	\$ -	\$ 952,686	\$ -

注記5 - 後発事象

2016年1月12日に、当社は、モルガン・スタンレー・タワー・エルエルシーからモルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー(以下「MSF」という。)に社名を変更し、証券取引委員会(以下「SEC」という。)規則S-Xに定義される「金融子会社」としてその目的を変更した。2016年2月16日に、モルガン・スタンレーは、モルガン・スタンレーによる全額無条件保証が付されたSEC登録債券を、MSFが発行することを可能にするために、様式S-3による届出書の効力発生後の訂正届出書を提出した。2016年2月に当社の受取債権および支払債務の残高はすべて決済され、1ドルを除きすべての資本は返還された。

2016年2月17日に、当社は5,000ドルのバニラ債を発行した。同社債は2016年2月22日に決済され、スタンダード・アンド・プアーズからBBB+の取引格付を付与された。2016年3月2日より、当社は市場において仕組債を発行している。

(2) 2014年12月31日終了事業年度

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

2014年12月31日現在

(単位：千ドル)

	千ドル	百万円
資産		
受取債権：		
関連会社	\$ 6,797,385	706,316
資産合計	\$ 6,797,385	706,316
負債および資本		
支払債務：		
関連会社	\$ 744,408	77,351
親会社	933,830	97,034
負債合計	1,678,238	174,386
資本合計	5,119,147	531,931
負債および資本合計	\$ 6,797,385	706,316

財務諸表の注記を参照。

モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー

損益計算書

2014年12月31日をもって終了した事業年度

(単位：千ドル)

	千ドル	百万円
収益：		
受取利息	\$ 153,371	15,937
費用：		
支払利息	38,385	3,989
純利益	\$ 114,986	11,948

財務諸表の注記を参照。

モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー

キャッシュ・フロー計算書

2014年12月31日をもって終了した事業年度

(単位：千ドル)

	千ドル	百万円
営業活動によるキャッシュ・フロー：		
純利益	\$ 114,986	11,948
純利益から営業活動により調達(使用)された 純キャッシュへの調整項目：		
現金以外の金融取引に係る受取利息	(153,371)	(15,937)
現金以外の金融取引に係る支払利息	38,385	3,989
営業活動により調達された純キャッシュ	\$ -	-
現金の期首残高	\$ -	-
現金の期末残高	\$ -	-

財務諸表の注記を参照。

モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー

資本変動計算書

2014年12月31日をもって終了した事業年度

(単位：千ドル)

	資本合計	
	千ドル	百万円
2013年12月31日現在残高	\$ 5,004,161	519,982
純利益	114,986	11,948
2014年12月31日現在残高	<u>\$ 5,119,147</u>	<u>531,931</u>

財務諸表の注記を参照。

モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー

財務諸表の注記

2014年12月31日現在および同日をもって終了した事業年度

(単位：千ドル)

注記 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、関連会社との間のグループ内融資業務に従事している。

財務諸表の基礎

財務諸表は米国において一般に公正妥当と認められる会計原則（以下「米国GAAP」という。）に従って作成されている。そのため、当社は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一定の見積りを行い、仮定を設けることを要求される場合がある。当社は、財務諸表の作成に際して使用された見積りは、慎重かつ合理的であると考えている。ただし、実際の結果は見積りと大きく異なる可能性がある。

注記 2 - 重要な会計方針の要約

受取利息および支払利息

受取利息および支払利息は、資産および負債の合計額の水準と構成比（関連会社および親会社とのグループ会社間融資額）およびグループ内で決定された利率の関数で示される。

法人所得税

当社は、米国内国歳入法のチェック・ザ・ボックス規則、規則301-7701-3(a)に基づき、米国連邦所得税の申告上、親会社と別個の企業として扱われていない。すべての当期および繰延税金は、親会社により引当計上されている。

金融商品および公正価値測定

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

公正価値を決定する際に、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ることにより、関連する観察可能なインプットの使用を最大化し、観察不可能なインプットの使用を最小化している。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仮定に関する、当社の仮定を反映したインプットである。当該階層は、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。当該評価は、活発な市場において容易にかつ定期的に入手できる相場価格に基づくため、これらの商品の評価には重要な判断を必要としない。

- ・ レベル2 - 活発でない市場における1以上の相場価格に基づく評価額またはすべての重要なインプットが直接または間接的に観察可能である評価額。
- ・ レベル3 - 観察不可能であり、公正価値測定全体に対して重要であるインプットに基づく評価額。

観察可能なインプットの入手可能性は、商品によって異なり、例えば商品の種類やそれがまだ市場に定着していない新商品であるか、市場の流動性および取引に固有のその他の特徴を含む多様な要因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か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可能性がある。このような状況においては、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可能性がある。さらに、市場環境の悪化により、多くの商品の評価額が下落する可能性がある。

一定の場合、公正価値測定に使用されるインプットは、異なるレベルの公正価値の階層に分類され得る。このような場合、開示目的上、公正価値測定額全体が当てはまる公正価値の階層レベルは、公正価値測定全体にとって重要である最低レベルのインプットに基づき決定される。

当社の金融資産および負債はそのすべてが貸借対照表において公正価値で測定されているわけではない。

注記3 - 関連当事者との取引

関連会社からの受取債権および関連会社への支払債務は、通常の事業過程で生じる内部取引を表わす。関連会社からの受取債権および関連会社への支払債務は無保証であり、グループ内で設定された利率による利息が発生し、要求払である。当社は親会社から資金の提供を受けている。

受取利息および支払利息は受取債権および支払債務の残高に基づき日次で計算されている。2014年12月31日をもって終了した年度の関連会社からの受取債権に係る受取利息は153,371ドルであった。関連会社および親会社への支払債務に係る支払利息は、それぞれ17,315ドルおよび21,070ドルであった。

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。

注記4 - 公正価値で測定されていない金融資産および負債

下表は、貸借対照表において公正価値で測定されていない一定の金融商品の帳簿価額、公正価値および公正価値の階層における区分を示している。

通常の事業過程で生じる関連会社からの受取債権ならびに関連会社および親会社への支払債務の帳簿価額は、それらが短期性のものであることから公正価値に近似している。

2014年12月31日現在、公正価値で測定されていない金融商品

	帳簿価額	公正価値	公正価値測定:		
			同一の資産 に係る活発 な市場の 相場価格 (レベル1)	重要な 観察可能な インプット (レベル2)	重要な 観察不可能な インプット (レベル3)
金融資産:					
受取債権:					
関連会社	\$ 6,797,385	\$ 6,797,385	\$ -	\$ 6,797,385	\$ -
金融負債:					
支払債務:					
関連会社	\$ 744,408	\$ 744,408	\$ -	\$ 744,408	\$ -
親会社	\$ 933,830	\$ 933,830	\$ -	\$ 933,830	\$ -

注記5 - 後発事象

2016年1月12日に、当社は、モルガン・スタンレー・タワー・エルエルシーからモルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー(以下「MSF」という。)に社名を変更し、証券取引委員会(以下「SEC」という。)規則S-Xに定義される「金融子会社」としてその目的を変更した。2016年2月16日に、モルガン・スタンレーは、モルガン・スタンレーによる全額無条件保証が付されたSEC登録債券を、MSFが発行することを可能にするために、様式S-3による届出書の効力発生後の訂正届出書を提出した。2016年2月に当社の受取債権および支払債務の残高はすべて決済され、1ドルを除きすべての資本は返還された。

2016年2月17日に、当社は5,000ドルのパニラ債を発行した。同社債は2016年2月22日に決済され、スタンダード・アンド・プアーズからBBB+の取引格付を付与された。2016年3月2日より、当社は市場において仕組債を発行している。

2【主な資産・負債及び収支の内容】

前掲の財務諸表の注記を参照されたい。

3【その他】

(1) 決算日後の状況

前掲の財務諸表の注記を参照されたい。

(2) 訴訟

訴訟

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

4【日米会計慣行の相違】

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

(1) 財務諸表の様式

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

(2) 負債と資本の区別

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

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

(3) 公正価値測定

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

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

(4) 公正価値オプション

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

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

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】

当該事業年度の開始から本書の提出までの期間において提出された書類はない。

第三部【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： モルガン・スタンレー保証付 モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー 2021年8月9日満期 期限前償還条項付 日経平均株価連動デジタルクーポン 円建社債

発行年月：2016年8月25日

券面総額又は振替社債の総額：50億円(予定)

償還額：該当なし

提出会社の最近事業年度末日の未償還額：該当なし

上場金融商品取引所または登録認可金融商品取引業協会名：該当なし

2【継続開示会社たる保証会社に関する事項】

(1)【保証会社が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

(自 平成27年1月1日 至 平成27年12月31日)

平成28年6月29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】

本社債に係る償還額および早期償還の有無ならびに本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。

日経平均株価に関する詳細については、「第一部 証券情報 - 第2 売出要項 - 第4.1項 約定償還 - 日経225に関する情報」参照。

2【当該指数等の推移】

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	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
	最高	10,857.53	10,395.18	16,291.31	17,935.64	20,868.03
	最低	8,160.01	8,295.63	10,486.99	13,910.16	16,795.96

最近6ヶ月の 月別最高・ 最低値	月別	2016年1月	2016年2月	2016年3月	2016年4月	2016年5月	2016年6月
	最高	18,450.98	17,865.23	17,233.75	17,572.49	17,234.98	16,955.73
	最低	16,017.26	14,952.61	16,085.51	15,715.36	16,106.72	14,952.02

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、かかる価格が本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。

第四部【特別情報】

第1【最近の財務書類】

1. 2013年12月31日終了事業年度

モルガン・スタンレー・タワー・エルエルシー

貸借対照表

2013年12月31日をもって終了した事業年度

(単位：千ドル)

(無監査)

	千ドル	百万円
資産		
受取債権：		
関連会社	\$ 6,644,532	690,433
資産合計	\$ 6,644,532	690,433
負債および資本		
負債：		
関連会社	\$ 727,611	75,606
親会社	912,760	94,845
負債合計	1,640,371	170,451
資本合計	5,004,161	519,982
負債および資本合計	\$ 6,644,532	690,433

モルガン・スタンレー・タワー・エルエルシー

損益計算書

2013年12月31日をもって終了した事業年度

(単位：千ドル)

(無監査)

	千ドル	百万円
収益		
受取利息	\$ 16,602	1,725
その他	128,635	13,366
収益合計	145,237	15,092
費用		
支払利息	31,101	3,232
純利益	\$ 114,136	11,860

2. 2012年12月31日終了事業年度

モルガン・スタンレー・タワー・エルエルシー

貸借対照表

2012年12月31日をもって終了した事業年度

(単位：千ドル)

(無監査)

	千ドル	百万円
資産		
子会社に対する投資	\$ 1,257,346	130,651
受取債権：		
関連会社	421,081	43,755
資産合計	<u>\$ 1,678,427</u>	<u>174,405</u>
負債および資本		
負債：		
関連会社	\$ 710,243	73,801
親会社	443,590	46,093
負債合計	<u>1,153,833</u>	<u>119,895</u>
資本合計	524,594	54,511
負債および資本合計	<u>\$ 1,678,427</u>	<u>174,405</u>

モルガン・スタンレー・タワー・エルエルシー

損益計算書

2012年12月31日をもって終了した事業年度

(単位：千ドル)

(無監査)

	千ドル	百万円
収益		
受取利息	\$ 2,454	255
その他	104,028	10,810
収益合計	106,482	11,065
費用		
支払利息	28,918	3,005
その他	10,000	1,039
費用合計	38,918	4,044
純利益	\$ 67,564	7,021

3. 2011年12月31日終了事業年度

モルガン・スタンレー・タワー・エルエルシー

貸借対照表

2011年12月31日をもって終了した事業年度

(単位：千ドル)

(無監査)

	千ドル	百万円
資産		
子会社に対する投資	\$ 1,237,289	128,567
その他の投資	10,000	1,039
受取債権：		
関連会社	156,669	16,279
資産合計	\$ 1,403,958	145,885
負債および資本		
負債：		
関連会社	\$ 274,249	28,497
親会社	588,707	61,173
負債合計	862,956	89,670
資本合計	541,002	56,216
負債および資本合計	\$ 1,403,958	145,885

モルガン・スタンレー・タワー・エルエルシー

損益計算書

2011年12月31日をもって終了した事業年度

(単位：千ドル)

(無監査)

	千ドル	百万円
収益		
受取利息	\$ 10,139	1,054
自己勘定取引	1,000	104
その他	106,614	11,078
収益合計	117,753	12,236
費用		
支払利息	24,170	2,512
純利益	\$ 93,583	9,724

第2【有価証券の様式】

包括記名社債の様式

ISINコード []

本社債、本社債に係る保証および本有価証券の行使または決済に伴い交付される本社債（もしあれば）は、1933年米国証券法（その後の改正を含み、「証券法」）または米国各州もしくはその他の米国管轄地の証券関連法令に基づき登録されておらず、今後も登録されない。発行会社および保証会社のいずれも、1940年米国投資会社法（その後の改正を含む。）に基づき投資会社として登録されておらず、今後も登録されない。本社債の売買は、米国商品取引所法（その後の改正を含む。）に基づき米国商品先物取引委員会の承認を受けていない。

本社債に対する持分、本社債に係る保証および本社債の決済に伴い交付される本社債（もしあれば）については、いかなる時点においても、直接間接を問わず、米国内で、または米国人（証券法に基づくレギュレーションSにおいて定義される。）に対し、もしくはその計算でもしくはそのために、募集、売却、質入、譲渡、交付もしくはその他による移転、行使または償還を行うことはできない。「内国発行体」の「持分証券」（いずれも証券法および同法に基づくレギュレーションにおいて定義される。）が関与するヘッジ取引は、証券法に従う場合に限りこれを行うことができる。

本社債の購入にあたり、購入者は、自らが米国内に所在せず、かつ、米国人でもない旨および本社債を米国人に代わって、またはその計算でもしくはそのために購入するものではない旨、表明および保証したものとみなされる。

投資家が本社債の持分を取得および保有した場合、当該投資家は、1974年従業員退職所得保障法（その後の改正を含み、「ERISA法」）第I編に基づく従業員給付制度の資産、1986年米国内国歳入法第4975条に従った個人退職年金勘定もしくは制度の資産、または当該制度もしくは勘定に基づく投資が含まれることによりERISA法にいう「制度資産」に該当するものをその原資産に含む事業体の資産と共に本社債を取得しているのではない旨、表明したとみなされる。

[(アメリカ合衆国デラウェア州法に基づき設立された)] [(英国法に基づき設立された)] [(オランダ国において有限責任で設立された)]

[**モルガン・スタンレー / モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシー / モルガン・スタンレー・ピー・ヴィー**]

**社債(シリーズAおよびシリーズB)、
ワラントおよび券面発行レギュレーションSプログラム**

[**本社債の名称**] の [**トランシェの元本総額**] に係る

[(アメリカ合衆国デラウェア州法に基づき設立された)]

**モルガン・スタンレーによる保証付]
包括記名社債**

1. 序 章

1.1 本 社 債

本包括記名社債は、[**モルガン・スタンレー**] [**モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシー**] [**モルガン・スタンレー・ピー・ヴィー**] (「**発行会社**」) の社債(「**本社債**」) に関し作成され、本書に(全部または関連する一部の) 写しを添付する、本包括記名社債に組み込まれ、その一部を構成する発行関連書類(本件代理人契約に定義される。)に記載される本社債に関して発行される。本社債は以下に従う。

- (a) [**保証契約** 2015年8月17日付保証契約(「**保証契約**」)に基づきモルガン・スタンレー(「**保証会社**」)の保証を受けている。]
- (b) **捺印証書** (本社債が本包括記名社債によって表章される場合)2015年8月17日付の発行会社作成の捺印証書(「**捺印証書**」)により構成され、その利益を享受する。および、
- (c) **発行兼支払代理人契約** 2015年8月17日付の、[**特に**]発行会社[、保証会社、]、ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン(財務代理人(「**財務代理人**」)として行為する。)、ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン(ルクセンブルク)エス・アー(登録機関(「**登録機関**」)兼名義書換代理人(「**名義書換代理人**」)として行為する。)、ならびに同契約に基づき任命されるその他の支払代理人(財務代理人と総称して「**支払代理人**」)の間の修正改訂発行兼支払代理人契約(「**本件代理人契約**」)に従っている。

1.2 解 釈

本包括記名社債において契約、証書またはその他の書類(本件代理人契約、捺印証書および保証契約を含む。)に言及する場合はすべて、それらの随時の変更、補足、差替または更改を含むものと解釈される。ただし、本契約の日付以降の変更、補足、差替または更改については、社債要項に従って行われたものであることを条件とする。表題および副題は単に参照の便宜上付され、本包括記名社債の解釈に影響を及ぼすものではない。

1.3 社債要項に対する言及

本書において「**社債要項**」という場合、以下のいずれかを意味する。

- (a) 本社債についてプライシングサブプリメントが作成されているときは、該当する募集目論見書(プライシングサブプリメントにおいて特定される。)に記載される本社債の要項(いずれもプライシングサブプリメントによる補完および/または補足および/または修正および/または差替を含む。)
- (b) 本社債について最終条件書が作成されているときは、該当する基本目論見書(最終条件書において特定される。)に記載される本社債の要項(最終条件書による補完を含む。)
- (c) 本社債について証券情報が作成されているときは、本社債の要項として記載され、当該証券情報に定められる、かつ/または参照により組み込まれる本社債の要項

ただし、(i)社債要項に定義される用語および表現は、本包括記名社債において用いられる場合も同一の意味を有し、また(ii)(A)以下に定める本包括記名社債の規定と本書の付属書類2に定める規定との間に齟齬が生じた場合は、本書の付属書類2に定める規定が優先し、(B)本包括記名社債の規定と適用される募集目論見書または基本目論見書に定める条項との間に齟齬が生じた場合は、本包括記名社債の規定が優先する。

2. 記名社債権者

[共同保管機関の名称を挿入]は、本社債の登録機関が維持する登録原簿(「登録原簿」)において、発行関連書類に特定される額面総額、または(発行関連書類に特定されるシリーズの額面総額が発行関連書類に特定されるトランシェの額面総額と異なる場合は)発行関連書類に特定されるトランシェの額面総額に等しい本社債の元本総額につき適法に登録された社債権者(「社債権者」)として登録されている者であることを本書により証する。

3. 支払の約束

発行会社は、対価の受領を約因として、常に社債要項に従い、本包括記名社債が表章する本社債それぞれに関し、最終償還期日またはこれより早期の、社債要項に従い支払期が到来する一もしくは複数の日付において、社債権者に償還金を支払うこと、ならびに当該本社債それぞれの利息を、社債要項に記載される日付および方法にて、社債要項に従い支払を要するその他の金額とともに社債権者に支払うことを約する。

4. 支払基準日

社債要項における別段の記載にかかわらず、本包括記名社債に関する各支払は、当該支払の期日前の決済機関営業日(「基準日」)における(当該決済機関の)営業終了時点で、本包括記名社債が表章する本社債の登録保有者として登録原簿に記載のある者に対して行われる。ここにいう「決済機関営業日」とは、包括記名社債の保有が代理される各決済機関が営業を行う日をいう。

5. 個別社債券との交換

本包括記名社債は、下記を条件として、その全部(一部のみは認められない。)が本件代理人契約に従い適切に認証・記載された個別社債券(本件代理人契約において付与される意味を有する。)に交換される。

- 5.1 **通知** 通知の付与後、発行関連書類において特定される日数が経過した時点で交換される。
- 5.2 **要求** 発行関連書類において特定される場合は、要求に応じていつでも交換される。
- 5.3 **限定的な状況** 発行関連書類に「包括記名社債に記載される限定的な状況において」と特定される場合は、次のいずれかの事由が生じた時点で交換可能となる。
- (a) **決済機関の閉鎖** ユーロクリア・バンク・エス・エイ/エヌ・ヴィー(「ユーロクリア」)またはクリアストリーム・バンキング・ソシエテ・アノニム・ルクセンブルク(「クリアストリーム・ルクセンブルク」)が連続14日間(法定の休日を除く。)営業を閉鎖したか、または恒久的に営業を停止する予定であると公表した場合、または、

(b) **期限の利益喪失事由** 該当する社債要項に記載する状況が生じた場合

6. 個別社債券の交付

本包括記名社債が個別社債券に交換される場合、当該個別社債券は、社債権者、ユーロクリア、クリアストリーム・ルクセンブルクおよび/または他の関連決済機関により、またはこれを代理して、当該個別社債券の適正な記載および交付のために必要な情報（個別社債券の登録名義人となる者の氏名および住所ならびに各社債権者の保有元本額を含むがこれらに限定されない。）が、登録機関の指定事務所において、本包括記名社債の引渡と引換えに登録機関に対し交付された日から5営業日以内に、本包括記名社債の元本額に相当する元本総額をもって発行される。かかる交換は、本件代理人契約ならびにその別紙として添付される本社債の譲渡および登録に関する規則に従って行われ、特に、社債権者に費用負担は課されないが、当該交換に関連して課徴または賦課されるあらゆる性質の公租公課に関して登録機関が要求する補償と引換えに効力を生ずる。なお、本項にいう「営業日」とは、登録機関が指定事務所を置く都市において商業銀行が営業（外貨の売買を含む。）を行う日をいう。

7. 個別社債券の交付または支払の不履行

下記いずれかの場合、すなわち、

- 7.1 **個別社債券の交付の不履行** 個別社債券の発行期日から30日目の午後5時（ロンドン時間）までに、上記第6項（個別社債券の交付）に従って個別社債券が発行および交付されなかった場合、または、
- 7.2 **支払不履行** 社債要項に従い本包括記名社債によって証される本社債の支払期が到来し支払われるべき場合、または本社債の最終償還日が到来した場合において、支払期の到来した元本およびそのすべての発生済利息の全額が、支払期日に本包括記名社債の条件に従い社債権者に対して支払われずまたは交付されなかったとき、

口座名義人（捺印証書において定義する。）は、（上記第7.1項（個別社債券の交付の不履行）の場合）かかる30日目の午後5時（ロンドン時間）に、または（上記第7.2項（支払不履行）の場合）当該期日の午後5時（ロンドン時間）（各場合において、「決定日」）に、捺印証書に従って直接の権利（捺印証書において定義する。）を取得するが、社債権者が本書および捺印証書に基づき有する権利は損なわれない。

8. 社債要項の適用

本書に別段定める場合を除き、本包括記名社債の社債権者は、社債要項に基づく利益を享受するとともに社債要項に従うものとし、文脈上別異の解釈が求められる場合を除き、本包括記名社債の社債要項において一または複数の「**本社債券**」という場合、本包括記名社債を含むものと解釈される。

社債要項における別段の記載にかかわらず、「**支払営業日**」とは以下をいう。

- (a) 支払通貨がユーロの場合、TARGET決済日である日、および各追加ビジネスセンター（もしあれば）において外貨取引が行われる日、または
- (b) 支払通貨がユーロでない場合、支払通貨の主要金融センターおよび各追加ビジネスセンター（もしあれば）において外貨取引が行われる日

9. プットオプションの行使

社債権者は、社債要項に記載されるプットオプション（「**プットオプション**」）を行使するため、該当の本社債券の預託およびプットオプション通知に関し社債要項に明記される期間に、かかる行使につき、財務代理人に対してプットオプションの行使対象となる本社債の元本額を明記した書面通知を付与しなければならない。かかる通知は取消不能であり、これを撤回することはできない。

10. コールオプションの行使

本社債の一部のみに関して社債要項に記載するオプションの行使に関連して、本包括記名社債が表章する本社債は、社債要項に従い、発行会社が特定した元本額をもって一部償還することができ、償還対象の本社債は、社債要項に定める方法では選択されない。

11. 通 知

社債要項における別段の記載にかかわらず、本包括記名社債がユーロクリアおよび/もしくはクリアストリーム・ルクセンブルクならびに/またはその他の決済機関(「代替決済機関」)に代わって保有されている間は、本包括記名社債が表章する本社債の社債権者に対する通知は、これをユーロクリア、クリアストリーム・ルクセンブルクまたはかかる代替決済機関に交付して行うことができる。

12. 権利付与の確定

本包括記名社債は単に権利を証するものであり、権利証券ではない。権利の付与は登録原簿において確定され、本包括記名社債に関する支払は、社債権者のみがその受領権を有する。

13. 認 証

本包括記名社債は登録機関としてのザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン(ルクセンブルク)エス・アーのために、かつこれを代理して、または本件代理人契約第3.3条(自署)に基づき本包括記名社債を認証する権限を発行会社から授権されたその他の者のために、かつこれを代理して認証されるまで、いかなる目的においても効力を生じない。

14. 準 拠 法

本包括記名社債およびこれに起因しまたは関連して生じた一切の契約外の義務は英国法に準拠する。

15. 第三者の権利

いかなる者も、本包括記名社債の条項を執行する1999年契約法(第三者の権利)に基づく権利を一切有しない。

上記を証するため、発行会社を代理する正当な権限を有する者の[自署/複写式]署名が付された。

[モルガン・スタンレー/モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・ピーエルシー/モルガン・スタンレー・ビー・ヴィー]

(適法に授権された)署名者の[自署または複写式署名]

発行日付で発行された。

何らの求償、保証または債務も負うことなく、登録機関としてのザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン(ルクセンブルク)エス・アーのため、およびこれに代わって認証された。

(適法に授権された)署名者の[自署]

譲渡証書

本包括記名社債の記名社債権者である.....は、**対価の受領を約因として**、.....の.....に対し、本社債の元本額のうち [通貨]を譲渡し、また本社債の登録機関としての資格で行為するザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン(ルクセンブルク)エス・アー(またはかかる資格で行為するザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン(ルクセンブルク)エス・アーの承継人)に対し、その維持する登録原簿に適切な記載を行うことによって当該譲渡を有効ならしめるよう、取消不能の態様で請求し、かつその権限を付与する。

日付

(適法に授権された) 署名者

注 記

本譲渡証書に本人または代理人として署名する者の氏名は、本包括記名社債の表面に記載される記名社債権者の氏名と一致しなければならない。

- (a) 当該記名社債権者の代表者は、署名を行う資格(遺言執行者等)を明記する。
- (b) 譲渡を有効ならしめる者の署名は、記名社債権者により提供されたか、または適格な金融機関もしくは公証人により、または登録機関が要求するその他の方法で認証された授権署名見本の一覧に一致するものとする。
- (c) 本社債の譲渡は、特定券面額の整数倍と同額で行われる。

付属書類 2

[プライシングサプリメント / 最終条件書 / 証券情報（全部または関連する一部）]

[ここに添付]

第3【保証会社及び連動子会社の最近の財務諸表又は財務書類】

該当事項なし

デロイト・アンド・トウシュLLP
30 ロックフェラー・プラザ
ニューヨーク、NY 10112-0015 米国
電話番号: +1 212 492 4000
ファックス: +1 212 489 1687
www.deloitte.com

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
(旧モルガン・スタンレー・タワー・エルエルシー)
取締役会御中

私たちは、モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー(旧モルガン・スタンレー・タワー・エルエルシー)(以下「会社」という。)の添付の財務諸表、すなわち、2014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年度の関連する損益計算書、キャッシュ・フロー計算書、資本変動計算書、および財務諸表の注記について監査を行った。

財務諸表に対する経営者の責任

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

監査人の責任

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

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

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

監査意見

私たちの意見では、上記の財務諸表は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して、モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー(旧モルガン・スタンレー・タワー・エルエルシー)の2014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年度の経営成績およびキャッシュ・フローの状況をすべての重要な点において適正に表示している。

強調事項

財務諸表の注記3において、会社の業務は、関連会社との重要な取引を含んでいるため、会社が非関連会社として事業を行っていた場合の財政状態または経営成績を必ずしも示さない場合があると記載されていることについて私たちは注意を喚起する。私たちは、当該事項により私たちの意見を変更していない。

デロイト・アンド・トウシュLLP

2016年4月8日

[次へ](#)

Deloitte & Touche LLP
30 Rockefeller Plaza
New York, NY 10112-0015 USA

Tel: +1 212 492 4000
Fax: +1 212 489 1687
www.deloitte.com

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

To the Board of Directors of
Morgan Stanley Finance LLC (formerly known as Morgan Stanley Tower, LLC)

We have audited the accompanying financial statements of Morgan Stanley Finance LLC (formerly known as Morgan Stanley Tower, LLC) (the "Company"), which comprise the statement of financial condition as of December 31, 2014, and the related statements of income, cash flows, and changes in member's equity for the year then ended, and the related notes to the financial statements.

Management's Responsibility for the Financial Statements

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

Auditors' Responsibility

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

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

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

Opinion

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of Morgan Stanley Finance LLC (formerly known as Morgan Stanley Tower, LLC) as of December 31, 2014, and the results of its operations and its cash flows for the year then ended in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

Emphasis of Matter

We draw attention to Note 3 of the footnotes to 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. We have not modified our opinion in respect of this matter.

Deloitte & Touche LLP

April 8, 2016

デロイト・アンド・トウシュLLP
30 ロックフェラー・プラザ
ニューヨーク、NY 10112-0015 米国
電話番号: +1 212 492 4000
ファックス: +1 212 489 1687
www.deloitte.com

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
(旧モルガン・スタンレー・タワー・エルエルシー)
取締役会御中

私たちは、モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー（旧モルガン・スタンレー・タワー・エルエルシー）（以下「会社」という。）の添付の財務諸表、すなわち、2015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年度の関連する損益計算書、キャッシュ・フロー計算書、資本変動計算書、および財務諸表の注記について監査を行った。

財務諸表に対する経営者の責任

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

監査人の責任

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

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

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

監査意見

私たちの意見では、上記の財務諸表は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して、モルガン・スタンレー・ファイナンス・エルエルシー（旧モルガン・スタンレー・タワー・エルエルシー）の2015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年度の経営成績およびキャッシュ・フローの状況をすべての重要な点において適正に表示している。

強調事項

財務諸表の注記3において、会社の業務は、関連会社との重要な取引を含んでいるため、会社が非関連会社として事業を行っていた場合の財政状態または経営成績を必ずしも示さない場合があると記載されていることについて私たちは注意を喚起する。私たちは、当該事項により私たちの意見を変更していない。

デロイト・アンド・トウシュLLP

2016年4月8日

[次へ](#)

Deloitte & Touche LLP
30 Rockefeller Plaza
New York, NY 10112-0015 USATel: +1 212 492 4000
Fax: +1 212 489 1687
www.deloitte.com

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

To the Board of Directors of
Morgan Stanley Finance LLC (formerly known as Morgan Stanley Tower, LLC)

We have audited the accompanying financial statements of Morgan Stanley Finance LLC (formerly known as Morgan Stanley Tower, LLC) (the "Company"), which comprise the statement of financial condition as of December 31, 2015, and the related statements of income, cash flows, and changes in member's equity for the year then ended, and the related notes to the financial statements.

Management's Responsibility for the Financial Statements

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

Auditor's Responsibility

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

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

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

Opinion

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of Morgan Stanley Finance LLC (formerly known as Morgan Stanley Tower, LLC) as of December 31, 2015, and the results of its operations and its cash flows for the year then ended in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

Emphasis of Matter

We draw attention to Note 3 of the footnotes to 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. We have not modified our opinion in respect of this matter.

Deloitte & Touche LLP

April 8, 2016